

Rut : 87.601.500-5
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
 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 2012

INTRODUCCION

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, 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.

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 2012 y 2011.

1. ANÁLISIS DE LAS ÁREAS DE NEGOCIO

EMELAT es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Atacama. Al 31 de diciembre de 2012, EMELAT suministra energía eléctrica directamente a 92.407 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 2012 muestran un aumento de 224,4% respecto al ejercicio del año anterior, alcanzando una utilidad de M\$ 1.998.805.

2.1. Estado de Resultados

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

| Resumido (M\$) | 31-dic-12 | 31-dic-11 | Var. | Var. % |
|---|-------------------|------------------|------------------|----------------|
| Ventas de Energía | 56.000.095 | 61.887.514 | (5.887.419) | (9,5%) |
| Compras de Energía | (48.059.016) | (54.756.676) | 6.697.660 | (12,2%) |
| Margen de Energía | 7.941.079 | 7.130.838 | 810.241 | 11,4% |
| Ingresos Otros Negocios | 8.540.491 | 4.596.458 | 3.944.033 | 85,8% |
| Costos Otros Negocios | (5.362.507) | (1.929.294) | (3.433.213) | 178,0% |
| Margen Otros Negocios | 3.177.984 | 2.667.164 | 510.820 | 19,2% |
| Margen Bruto | 11.119.063 | 9.798.002 | 1.321.061 | 13,5% |
| Gastos de Administración y O&M | (7.052.909) | (6.844.313) | (208.596) | 3,0% |
| Resultado Operacional sin Depreciación | 4.066.154 | 2.953.689 | 1.112.465 | 37,7% |
| Depreciación | (1.318.275) | (1.321.543) | 3.268 | (0,2%) |
| Resultado Operacional | 2.747.879 | 1.632.146 | 1.115.733 | 68,4% |
| Ingresos Financieros | 68.410 | 83.487 | (15.077) | (18,1%) |
| Gastos Financieros | (873.521) | (529.472) | (344.049) | 65,0% |
| Otros Ingresos / (Gastos) | 635.830 | (149.028) | 784.858 | (526,7%) |
| Resultados por Unidades de Reajuste | (195.265) | (292.012) | 96.747 | (33,1%) |
| Resultado no Operacional | (364.546) | (887.025) | 522.479 | (58,9%) |
| Utilidad Antes de Impuestos | 2.383.333 | 745.121 | 1.638.212 | 219,9% |
| Impuestos | (384.528) | (128.900) | (255.628) | 198,3% |
| Utilidad neta | 1.998.805 | 616.221 | 1.382.584 | 224,4% |

2.2. Análisis de Resultado

La utilidad del ejercicio fue de M\$ 1.998.805, lo que representa un aumento de 224,4% respecto al ejercicio del año anterior. Esto se explica principalmente por:

Mayor resultado operacional de M\$ 1.115.733, explicado por:

- Mayor margen de energía por M\$ 810.241, debido a una mayor venta física.
- Mayor margen de otros negocios por M\$ 510.820 (servicios regulados M\$ 351.702, servicios y obras a terceros M\$ 159.118).
- Mayores gastos de administración y operación por M\$ 208.596, originados principalmente por mayor gasto en provisión de incobrables por M\$ 149.367 y servicios con empresas relacionadas por M\$ 66.843.

Mayor resultado no operacional por M\$ 522.479, afectado por:

- Menores ingresos financieros por M\$ 15.077, principalmente por la reliquidación del nuevo decreto de subtransmisión.
- Mayores gastos financieros por M\$ 344.049, por efecto de la reliquidación del nuevo decreto de subtransmisión y el aumento de tasas por los préstamos bancarios.
- Efecto positivo de otros ingresos/egresos por M\$ 784.858, principalmente por ajuste de la tasa valor actuarial IAS y ajuste años anteriores del nuevo decreto de subtransmisión.
- Efecto positivo de las unidades de reajustes por M\$ 96.747, debido a una menor variación de IPC.

2.3. Principales Indicadores

A continuación se detallan los principales indicadores físicos y financieros.

| Indicador | Unidad | 31-dic-12 | 31-dic-11 | Var. | Var. % |
|---|--------|--------------|--------------|-------------|---------|
| Clientes a fines del período | Nº | 92.407 | 89.758 | 2.649 | 3,0% |
| Ventas físicas de energía | GWH | 685 | 671 | 14,00 | 2,1% |
| Ventas monetarias de energía | M\$ | 56.000.095 | 61.887.514 | (5.887.419) | (9,5%) |
| Compras monetarias de energía y peajes | M\$ | (48.059.016) | (54.756.676) | 6.697.660 | (12,2%) |
| R.A.I.I.D.A.I.E.* | M\$ | 4.575.129 | 2.596.136 | 1.978.993 | 76,2% |
| Cobertura de gastos financieros (Ebitda) | Veces | 4,65 | 5,58 | (0,92) | (16,6%) |
| Ingresos de explotación / costos de explotación | Veces | 1,21 | 1,17 | 0,04 | 3,0% |
| Utilidad por acción | \$ | 0,33 | 0,10 | 0,23 | 224,4% |

*R.A.I.I.D.A.I.E: Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios.

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.

La variación del estado de situación, durante el ejercicio se detalla a continuación:

| | 31-dic-12 | 31-dic-11 | Variación | dic-12 / dic-11 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|------------------|-----------------|
| Activos | | | | |
| Activos Corrientes | 19.528.340 | 16.025.350 | 3.502.990 | 21,9% |
| Activos No Corrientes | 25.775.538 | 25.017.890 | 757.648 | 3,0% |
| Total Activos | 45.303.878 | 41.043.240 | 4.260.638 | 10,4% |
| Pasivos | | | | |
| Pasivos Corrientes | 16.941.412 | 13.699.731 | 3.241.681 | 23,7% |
| Pasivos No Corrientes | 9.968.921 | 10.126.649 | (157.728) | (1,6%) |
| Patrimonio | 18.393.545 | 17.216.860 | 1.176.685 | 6,8% |
| Total Pasivos | 45.303.878 | 41.043.240 | 4.260.638 | 10,4% |

3.1 Activos

Al 31 de diciembre de 2012 los activos totales de la Sociedad, presentan un aumento de M\$ 4.260.638, equivalente a un 10,4% respecto al 31 de diciembre de 2011, de los cuales se debe distinguir:

Los activos corrientes, presentan un aumento de M\$3.502.990, que se debe principalmente a:

- Aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$ 1.539.394, principalmente por deudores por ventas de servicios a terceros.
- Aumento de los inventarios por M\$ 2.367.977, explicado principalmente por obras de terceros en curso.
- Aumento del efectivo y equivalentes al efectivo por M\$ 150.627.
- Disminución de los activos por impuestos por M\$ 502.269.

Los activos no corrientes presentan un aumento de M\$ 757.648, explicado principalmente por:

- Aumento de las propiedades, plantas y equipos por M\$ 740.218, explicado por las inversiones del ejercicio netas de la depreciación y retiros.
- Aumento de las cuentas por cobrar por M\$ 17.352, por efecto de los préstamos a los empleados.

Rut : 87.601.500-5
Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual

3.2. Pasivos y Patrimonio Neto

El total del pasivo (pasivos corrientes, no corrientes y patrimonio), presenta un aumento de M\$ 4.260.638, equivalente a un 10,4%, respecto a diciembre de 2011, explicado por:

Los pasivos corrientes presentan un aumento de M\$ 3.241.681, explicado principalmente por:

- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas por M\$ 2.484.019, por efecto de préstamos otorgados por la matriz.
- Aumento de otros pasivos no financieros por M\$ 920.962, por efecto de los aportes de terceros por construcción de obras.
- Disminución de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 166.586, principalmente por cuentas por pagar a proveedores de energía.

Los pasivos no corrientes presentan una disminución de M\$ 157.728, explicado por:

- Disminución de otros pasivos no financieros por M\$ 170.025, por efecto de menor ganancia por actualización del cálculo del valor actuarial.
- Disminución de los pasivos por impuestos diferidos por M\$ 106.395, explicado por menor depreciación acelerada.
- Disminución de provisiones por beneficios a los empleados por M\$ 69.930, por efecto del ajuste de la tasa valor actuarial IAS.
- Aumento de otros pasivos financieros por M\$ 196.819, por efecto de actualización de los préstamos con entidades bancarias.

En relación al patrimonio, este tuvo un aumento de M\$ 1.176.685. Esta variación se explica por el aumento en las utilidades acumuladas por M\$ 2.134.116 y disminución de otras reservas por M\$ 957.431.

Rut : 87.601.500-5
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual

3.3 Indicadores

| Indicador | 31-12-2012 | 31-12-2011 |
|--|------------|------------|
| Liquidez Corriente: | | |
| Activos corrientes / Pasivos corrientes | 1,15 | 1,17 |
| Razón Ácida: | | |
| (Activos corrientes - Inventarios)/Pasivos corrientes | 1,01 | 1,16 |
| Razón de Endeudamiento: | | |
| (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) / Total Patrimonio neto | 1,46 | 1,38 |
| Deuda Corriente (%): | | |
| Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) | 62,96% | 57,50% |
| Deuda No Corriente (%): | | |
| Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) | 37,04% | 42,50% |
| Rentabilidad Patrimonial (%): | | |
| Ganancia (Pérdida) después de impuestos / Patrimonio neto promedio | 11,23% | 3,55% |
| Rentabilidad del Activo (%): | | |
| Ganancia (Pérdida) después de impuestos / Total Activos promedio | 4,63% | 1,54% |
| Cobertura de gastos Financieros (antes de impuestos): | | |
| (Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto + Gastos Financieros) / Gastos financieros | 3,73 | 2,41 |

3.3.1. Liquidez corriente

El índice de liquidez es de 1,15 veces, lo que representa una disminución de 0,02 veces respecto a diciembre de 2011, explicado principalmente por un aumento del pasivo corriente en mayor proporción al activo corriente.

3.3.2. Razón ácida

La razón ácida es de 1,01 veces, lo que representa una disminución de 0,16 veces respecto a diciembre de 2011, explicado principalmente por el incremento de los inventarios a diciembre de 2012.

3.3.3. Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento es de 1,46 veces, presentando un aumento de 0,08 veces respecto a diciembre de 2011, explicado principalmente por un aumento del pasivo corriente en mayor proporción en relación al aumento del patrimonio.

3.3.4. Cobertura de gastos financieros

La cobertura de gastos financieros es de 3,73 veces y presenta un aumento de 1,32 veces con respecto al ejercicio anterior, explicado por un aumento de la utilidad antes de impuestos en mayor proporción que los gastos financieros.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

La Sociedad tuvo durante el ejercicio un flujo neto positivo de efectivo y equivalente al efectivo de M\$ 150.627. El cual se descompone de la siguiente manera:

| | 31-dic-12 | 31-dic-11 | Variación | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | M\$ | M\$ | M\$ | % |
| Flujos utilizados en la Operación | 1.071.829 | 2.672.732 | (1.600.903) | (59,9%) |
| Flujos utilizados en Financiamiento | 1.694.871 | (994.213) | 2.689.084 | (270,5%) |
| Flujos utilizados en Inversión | (2.616.073) | (1.744.372) | (871.701) | 50,0% |
| Flujos neto del período | 150.627 | (65.853) | 216.480 | (328,7%) |
| Saldo inicial de efectivo | 464.573 | 530.426 | (65.853) | (12,4%) |
| Saldo Final de Efectivo | 615.200 | 464.573 | 150.627 | 32,4% |

4.1. Flujo Operacional

El flujo operacional presenta una variación negativa de M\$ 1.600.903, en comparación al ejercicio del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.

4.2. Flujo de Financiamiento

El flujo de financiamiento presenta una variación positiva de M\$ 2.689.084, respecto del año anterior, afectado principalmente por mayores flujos obtenidos desde la matriz.

4.3. Flujo de Inversión

El flujo de inversión presenta una variación negativa de M\$ 871.701, explicado principalmente por mayores compras de propiedades, plantas y equipos.

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.- Riesgo financiero.

El negocio de distribución de energía en que participa la Sociedad, 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

Rut : 87.601.500-5
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



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.

5.1.1.- Riesgo de tipo de cambio y unidades de reajuste.

Debido a que los negocios en que participan las empresas del Grupo CGE son fundamentalmente en pesos, COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A., Sociedad Controladora, 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 31 de diciembre de 2012, la deuda financiera de EMELAT alcanzó a M\$8.410.787 que se encuentra denominada en Unidades de Fomento (100%).

| Tipo de deuda | 31-12-2012 | | 31-12-2011 | |
|-------------------------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | M\$ | % | M\$ | % |
| Deuda en pesos o UF | 8.410.787 | 100,00% | 8.176.576 | 100,00% |
| Total deuda financiera | 8.410.787 | 100,00% | 8.176.576 | 100,00% |

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 antes de impuesto 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\$196.819.

| Períodos de análisis | UF | M\$ |
|---|---------|------------------|
| 31 de diciembre de 2011 | 360.000 | 8.025.851 |
| 31 de diciembre de 2012 | 360.000 | 8.222.670 |
| Resultado por unidad de reajuste | | (196.819) |

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\$ 82.226, para el ejercicio 2012.

5.1.2.- 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 integrales.

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

| 2012 | M\$ | % |
|-------------------------------|------------------|-------------|
| Deuda a tasa variable | 8.410.787 | 100% |
| Total deuda Financiera | 8.410.787 | 100% |

| 2011 | M\$ | % |
|-------------------------------|------------------|-------------|
| Deuda a tasa variable | 8.176.576 | 100% |
| Total deuda Financiera | 8.176.576 | 100% |

Al efectuar un análisis de sensibilidad de la deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuesto bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M\$ 84.107 de mayor gasto por intereses.

5.1.3.- Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros.

El riesgo de liquidez en EMELAT, 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.

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 3,0% del total.

Rut : 87.601.500-5
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual

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

| Capital e intereses con proyección futura de flujo de caja 31-12-2012 | Hasta 1 año M\$ | Más de 1 año y hasta 3 años M\$ | Total M\$ |
|--|--------------------|------------------------------------|------------------|
| Bancos | 274.686 | 9.284.796 | 9.559.482 |
| Total | 274.686 | 9.284.796 | 9.559.482 |
| Porcentualidad | 3% | 97% | 100% |

| Capital e intereses con proyección futura de flujo de caja 31-12-2011 | Hasta 1 año M\$ | Más de 1 año y hasta 3 años M\$ | Total M\$ |
|--|--------------------|------------------------------------|------------------|
| Bancos | 354.303 | 8.558.566 | 8.912.869 |
| Total | 354.303 | 8.558.566 | 8.912.869 |
| Porcentualidad | 4% | 96% | 100% |

5.1.4.- Análisis de la deuda financiera que no está a valor de mercado (con instituciones financieras).

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 2012. 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, concluyéndose que no existe una diferencia significativa entre el valor libro y el valor justo de éstos:

| Deuda al 31 de diciembre de 2012 | Pasivos financieros a valor libro M\$ | Pasivos financieros a valor justo M\$ | Valor justo v/s valor libro % |
|----------------------------------|--|--|----------------------------------|
| Bancos. | 8.410.787 | 8.651.753 | 2,79% |
| Total pasivo financiero | 8.410.787 | 8.651.753 | 2,79% |

| Deuda al 31 de diciembre de 2011 | Pasivos financieros a valor libro M\$ | Pasivos financieros a valor justo M\$ | Valor justo v/s valor libro % |
|----------------------------------|--|--|----------------------------------|
| Bancos. | 8.176.576 | 7.896.523 | -3,55% |
| Total pasivo financiero | 8.176.576 | 7.896.523 | -3,55% |

Rut : 87.601.500-5
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual

5.1.5.- 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.

En el siguiente cuadro se puede apreciar lo planteado anteriormente en el sentido que el riesgo de crédito es bajo. En efecto, la rotación de cuentas por cobrar de EMELAT es de aproximadamente 3,3 meses de ventas. Del mismo modo, el monto de Deudas Comerciales Vencidas y Deterioradas representa un monto poco significativo, del orden de 1,65% del total de Ingresos Operacionales.

| Conceptos | 31-12-2012 M\$ | 31-12-2011 M\$ |
|--|-------------------|-------------------|
| Ingresos operacionales. (últimos 12 meses) | 64.058.026 | 66.132.461 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto. | 17.593.968 | 13.203.007 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y deterioradas. | 1.057.404 | 885.992 |
| Rotación cuentas por cobrar. (meses) | 3,3 | 2,4 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / ingresos operacionales. | 1,65% | 1,34% |