EMPRESA ELECTRICA DE IQUIQUE S.A.
ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Introducción.

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al período terminado al 31 de diciembre de 2012, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las que han sido adoptadas en Chile bajo denominación: Normas de Información Financiera de Chile (NIFCH), 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, Estado de Resultados y Estado de Flujos de Efectivo, se comparan entre los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

1.- ANALISIS DE LAS ÁREAS DE NEGOCIOS.

ELIQSA S.A. es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la I Región de Tarapacá de Chile. Al 31 de diciembre de 2012, ELIQSA S.A. suministró energía eléctrica a 88.748 clientes. Es parte del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y participa del negocio de subtransmisión, siendo su foco principalmente el negocio de la distribución de electricidad. Al cierre del presente ejercicio, las ventas físicas de ELIQSA S.A. alcanzaron 482 GWh, lo que significó un aumento de 0,1% con respecto al ejercicio anterior.

2. - ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS.

El resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 muestra un aumento de un 50,3% respecto al ejercicio anterior, alcanzando una utilidad de M$ 5.195.674.

2.1.- Estado de Resultados.

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

Resumido (M$)	31/dic/12	31/dic/11	Var.	Var. %
Ventas de Energía	41.157.838	42.828.870	(1.671.032)	(3,9%)
Compras de Energía	(30.300.128)	(33.266.839)	2.966.711	(8,9%)
Margen de Energía	**10.857.710**	**9.562.031**	**1.295.679**	**13,6%**
Ingresos Otros Negocios	6.298.862	5.653.615	645.247	11,4%
Costos Otros Negocios	(3.576.085)	(3.112.425)	(463.660)	14,9%
Margen Otros Negocios	**2.722.777**	**2.541.190**	**181.587**	**7,1%**
Margen Bruto	**13.580.487**	**12.103.221**	**1.477.266**	**12,2%**
Costos de Administración y O&M	(6.935.069)	(6.917.159)	(17.910)	0,3%
Resultado Operacional sin Depreciación	**6.645.418**	**5.186.062**	**1.459.356**	**28,1%**
Depreciación	(1.260.844)	(1.197.007)	(63.837)	5,3%
Resultado Operacional	**5.384.574**	**3.989.055**	**1.395.519**	**35,0%**
Ingresos Financieros	481.334	437.548	43.786	10,0%
Gastos Financieros	(905.258)	(476.396)	(428.862)	90,0%
Resultados Empresas Relacionadas	1.095.846	925.205	170.641	18,4%
Otros Ingresos / (Gastos)	380.055	(297.649)	677.704	(227,7%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(369.608)	(551.439)	181.831	(33,0%)
Resultado Operacional	**682.369**	**37.269**	**645.100**	**1730,9%**
Utilidad Antes de Impuestos	**6.066.943**	**4.026.324**	**2.040.619**	**50,7%**
Impuestos	(871.269)	(569.454)	(301.815)	53,0%
Utilidad Neta	**5.195.674**	**3.456.870**	**1.738.804**	**50,3%**

2.2.- Análisis de Resultados.

La utilidad del ejercicio antes de impuestos fue de M$ 6.066.943, lo que representa un aumento de un 50,7% con respecto al ejercicio año anterior. Esta diferencia se explica, entre otros factores, por:

Mayor margen bruto de M$ 1.478.266, lo que representa un aumento de un 12,2% con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debe principalmente a:

- Mayor margen de energía M$ 1.295.679, explicado por mayor venta a clientes regulados.

- Mayor margen de otros negocios M$ 182.587, explicado por mayor margen de servicios regulados por M$ 70.596 (mayor interés por pago fuera de plazo M$ 97.743, apoyos de postes M$ 45.612, arriendo medidores $ 8.523, otros $ 24.055, compensado por menor margen en corte y reposición por deuda M$ 82.048 y consumos no registrados M$ 23.289), mayor margen de servicios no regulados por M$ 111.591, explicado principalmente por servicios a la minería y nuevos negocios.

Mayor resultado no operacional de M$ 645.100, explicado principalmente por:

- Mayores resultados en empresas relacionadas por M$ 170.641.

- Mayores ingresos financieros por M$ 43.786, explicado principalmente por mayores intereses por superávit de caja.

- Mayor gasto financiero de M$ 428.862, explicado principalmente por la reliquidación de intereses del decreto de subtransmisión.

- Efecto positivo de las unidades de reajuste por M$ 181.831, sobre las deudas en UF producto de la menor variación del IPC respecto al ejercicio anterior.

- Variación positiva en otros ingresos/gastos por M$ 677.704, explicado principalmente por ajuste de cálculos actuariales de indemnización por años de servicios y por ingresos de obras con aportes de terceros por M$ 212.260.

2.3.- Principales Indicadores.

La comparación y las variaciones en cada indicador se presentan en el siguiente cuadro:

Indicador	Unidad	31/dic/12	31/dic/11	Var.	Var. %
Clientes a fines del período	Nº	88.748	86.189	2.559	3,0%
Ventas físicas de energía	GWH	482	481	0,46	0,1%
Ventas monetarias de energía	M$	41.157.838	42.828.870	(1.671.032)	(3,9%)
Compras monetarias de energía y peajes	M$	(30.300.128)	(33.266.839)	2.966.711	(8,9%)
R.A.I.I.D.A.I.E. *	M$	8.233.045	5.698.727	2.534.318	44,5%
Cobertura de gastos financieros	Veces	7,34	10,88	(3,54)	(32,6%)
Ingresos de explotación / costos de explotación	Veces	1,40	1,33	0,07	5,3%
Utilidad por acción	$	28,40	18,89	9,51	50,3%

3.- ANALISIS 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 de 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	18.082.200	15.231.124	2.851.076	18,7%
Activos No Corrientes	42.946.668	40.877.995	2.068.673	5,1%
Total Activos	**61.028.868**	**56.109.119**	**4.919.749**	**8,8%**
Pasivos				
Pasivos Corrientes	10.846.299	7.902.510	2.943.789	37,3%
Pasivos No Corrientes	19.129.263	18.899.959	229.304	1,2%
Patrimonio	31.053.306	29.306.650	1.746.656	6,0%
Total Pasivos	**61.028.868**	**56.109.119**	**4.919.749**	**8,8%**

3.1.- Activos

Los activos totales de la Sociedad, presentan un aumento de M$ 4.919.749, equivalente a un 8,8% respecto a diciembre de 2011.

Los activos corrientes presentan un aumento de M$ 2.851.076, que se debe principalmente a:

- Aumento en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por M$ 1.646.975, por efecto de mayor traspaso de flujo de caja a sociedad matriz.

- Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ 859.186, principalmente por aumento de los deudores por ventas de energía.

Los activos no corrientes presentan un aumento de M$ 2.068.673, explicado principalmente por:

- Un aumento en las inversiones en propiedades, plantas y equipos de M$ 1.678.647, principalmente en líneas y redes de distribución.

- Aumento en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por M$ 355.596.

- Aumento en Activos intangibles distintos de la plusvalía por M$ 77.447 principalmente por licencias y software computacionales.

3.2.- Pasivos y Patrimonio Neto

El total del pasivo (pasivos corrientes, no corrientes y patrimonio), presenta un aumento de M$ 4.919.749, equivalente a un 8,8% respecto a diciembre de 2011.

Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 2.943.789 que se explica principalmente por:

- Aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar M$ 1.946.216, explicado principalmente por el incremento en los proveedores por concepto de compra de energía.

- Aumento de otros pasivos no financieros por M$ 374.300, explicado por aumento de ingresos diferidos y garantías recibidas.

- Aumento de pasivos por impuestos por M$ 304.812, explicado por aumento de impuestos de primera categoría.

- Aumento en las cuentas por pagar por servicios recibidos de entidades relacionadas por M$ 275.004, principalmente a Novanet, Emelectric y Comercial y Logística, compensado con la disminución de las cuentas por pagar a Tecnet.

Los pasivos no corrientes aumentaron en M$ 229.304 y se explica principalmente por:

- Aumento en otros pasivos financieros por M$ 365.755, por efecto de la variación de IPC sobre las deudas financieras.

- Aumento de pasivos por impuestos diferidos en M$ 137.107

- Disminución de beneficios a los empleados por M$ 260.613.

En relación al patrimonio, este tuvo un aumento de M$ 1.746.656. Esta variación se explica principalmente por un aumento en los resultados acumulados por M$ 2.148.156, compensado con una disminución en las reservas de M$ 401.500.

3.3.- Indicadores.

Indicador	31/dic/12	31/dic/11
Liquidez Corriente: Activos corrientes / Pasivos corrientes	1,67	1,93
Razón Ácida: (Activos corrientes - Inventarios) / Pasivos corrientes	1,67	1,93
Razón de Endeudamiento: (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) / Total Patrimonio neto	0,97	0,91
Retorno de Dividendos (%): Total dividendos repartidos último período / Precio promedio acción	7,00%	5,61%
Deuda Corriente (%): Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	36,18%	29,48%
Deuda No Corriente (%): Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	63,82%	70,52%
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia (Pérdida) después de Impuestos / Patrimonio neto promedio	17,22%	11,91%
Rentabilidad del Activo (%): Ganancia (Pérdida) después de Impuestos / Total Activos promedio	8,87%	6,39%
Cobertura de Gastos Financieros: (Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto + Gastos Financieros) / Gastos Financieros	7,70	9,45

3.3.1.- Liquidez corriente.

El índice de liquidez es de 1,67 veces, lo que representa una disminución de 0,26 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 similitud de este ratio con la liquidez corriente, se debe a que el valor de los inventarios no es significativo dentro del total de los activos corrientes.

3.3.3 Razón de endeudamiento.

La razón de endeudamiento es de 0,97 veces, presentando un aumento de 0,05 veces respecto a diciembre de 2011, lo que se debe principalmente al mayor aumento en los pasivos en relación al aumentó del patrimonio.

3.3.4.- Cobertura de gastos financieros.

La cobertura de gastos financieros es de 7,70 veces y presenta una disminución de 1,75 veces con respecto al ejercicio anterior, explicado por el aumento de los gastos financieros en mayor proporción frente al aumento del resultado antes de impuestos.

3.3.5.- Deuda corriente y no corriente.

La deuda corriente aumenta respecto a diciembre de 2011, principalmente por efecto del aumento en mayor proporción del pasivo corriente, explicado en su mayoría por cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

4.- ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO.

La Sociedad ha generado durante el periodo 2012 un flujo neto positivo de M$ 334.249, mayor en M$ 802.914 respecto al mismo ejercicio anterior, y está constituido de la siguiente forma:

	31/dic/12	31/dic/11	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos utilizados en la Operación	9.788.282	8.943.503	844.779	9,4%
Flujos utilizados en Financiamiento	(4.112.716)	(3.354.556)	(758.160)	22,6%
Flujos utilizados en Inversión	(5.341.318)	(6.057.612)	716.294	(11,8%)
Flujos neto del período	334.248	(468.665)	802.913	(171,3%)
Saldo inicial de efectivo	601.136	1.069.801	(468.665)	(43,8%)
Saldo Final de Efectivo	**935.384**	**601.136**	**334.248**	**55,6%**

4.1.- Flujo Operacional.

El flujo operacional presenta una variación neta positiva de M$ 844.779 en comparación al ejercicio del año anterior, explicado principalmente por menor pago a proveedores compensado con menor recaudación de ingresos procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicio.

4.2.- Flujo de Financiamiento.

Las actividades de financiamiento presentan una variación negativa de M$ 758.159, originada principalmente por mayor pago de dividendo e intereses.

4.3.- Flujo de Inversión.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de M$ 716.294 respecto al ejercicio anterior, que se explica principalmente por mayores cobros a entidades relacionadas, compensado con un mayor pago por inversión en propiedades, plantas y equipos.

5.- POLITICA DE GESTION DE RIESGOS.

La Sociedad enfrenta diversos riesgos inherentes a la actividad en el mercado de la distribución y transmisión 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.

5.1.- Riesgo financiero.

Los negocios en que participa la Sociedad, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y una 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. 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 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, 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 año 2012, la deuda financiera de ELIQSA alcanzó a M$ 15.593.241, la 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.	15.593.241	100,00%	15.140.329	100,00%
Total deuda financiera	**15.593.241**	**100,00%**	**15.140.329**	**100,00%**

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 impuestos que produce la deuda denominada en Unidades de Fomento (UF) debido a la variación del valor de la UF en el período, se observa un impacto negativo de M$ 365.756.

Períodos de análisis	UF	M$
31 de diciembre de 2011.	669.000	14.914.706
31 de diciembre de 2012.	669.000	15.280.462
Resultado por unidad de reajuste		**(365.756)**

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad para determinar el potencial efecto en las unidades de reajustes debido a una variación de 1% en la unidad de fomento respecto del peso. Esta sensibilización entregó como resultado que el efecto en la utilidad antes de impuesto de la Sociedad podría haber oscilado entre una utilidad por la variación de la unidad de fomento respecto del peso o una pérdida de M$ 152.805 para el ejercicio recién concluido.

5.1.2.- Riesgo de tasa de interés.

Al cierre de este ejercicio, ELIQSA posee el 100% de la deuda financiera estructurada a tasa variable.

2012	M$	%
Deuda a tasa variable.	15.593.241	100%
Total deuda Financiera	**15.593.241**	**100%**

2011	M$	%
Deuda a tasa variable.	15.140.329	100%
Total deuda Financiera	**15.140.329**	**100%**

Al efectuar un análisis de sensibilidad de la deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuestos bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M$ 155.932 de mayor gasto por intereses.

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

El riesgo de liquidez en ELIQSA 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 Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez a nivel de la matriz o de cualquiera de sus filiales.

El flujo que genera la deuda financiera de ELIQSA se ha estructurado en un 3% a corto plazo y 97% a largo plazo, mediante créditos bancarios, como se indica en el siguiente cuadro:

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.	491.526	17.093.920	**17.585.446**
Total	**491.526**	**17.093.920**	**17.585.446**
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.	526.252	15.704.084	**16.230.336**
Total	**526.252**	**15.704.084**	**16.230.336**
Porcentualidad	**3%**	**97%**	**100%**

5.1.4.- Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial es históricamente muy limitado. El corto 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. 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.

Por la modalidad de pago y el período del mes en que reciben sus ingresos los clientes, aproximadamente el 33% de la recaudación se concentra dentro del plazo de pago.

La cobranza de los clientes en mora es gestionada, iniciando su 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.

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 ELIQSA es de aproximadamente 2,4 meses de ventas. Del mismo modo, el monto de Deudas Comerciales Vencidas y Deterioradas representa un monto poco significativo, del orden de 0,93% del total de Ingresos Operacionales.

Conceptos	31/12/2012 M$	31/12/2011 M$
Ingresos operacionales. (últimos 12 meses)	47.456.699	48.482.485
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto.	9.325.152	8.501.131
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y deterioradas.	443.702	478.867
Rotación cuentas por cobrar. (meses)	**2,4**	**2,1**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / ingresos operacionales.	0,93%	0,99%

5.1.5.- 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 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 el resumen del valor libro y de mercado del saldo insoluto de los pasivos financieros de la empresa:

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.	15.593.242	15.590.940	-0,01%
Total pasivo financiero	**15.593.242**	**15.590.940**	**-0,01%**

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.	15.140.329	15.187.162	0,31%
Total pasivo financiero	**15.140.329**	**15.187.162**	**0,31%**