Empresa Eléctrica Guacolda S.A.
Análisis Razonado Consolidado al 30 de septiembre de 2012

Los Estados Financieros Consolidados de Empresa Eléctrica Guacolda S.A., al 30 de septiembre de 2012, presentan una utilidad de MUS$ 8.521 (comparados con MUS$ 49.961 al 30 de septiembre de 2011). En septiembre se registró el efecto en Impuestos Diferidos producto del cambio de tasa de Primera Categoría, lo que generó un efecto de (MUS$ 12.005) en resultado.

Los Ingresos de Actividades Ordinarias ascendieron a MUS$ 473.502, comparados con los MUS$ 389.961 en el período anterior de comparación, lo que representa un aumento de 21,4%.

Los Costos de Ventas ascendieron a MUS$ 413.307, presentando un aumento de un 44,0%, respecto del mismo período del año anterior, principalmente debido a una mayor compra de energía.

El Margen Bruto acumulado al 30 de septiembre de 2012 fue de MUS$ 60.195, 41,5% inferior a los MUS$ 102.955 del mismo periodo del año anterior.

	Índices		**Sept. 2012**	**2011**	**Comparación**
1.	Liquidez Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	Veces	1,86	1,79	(2)
2.	Razón Acida ((A. Corriente – Inventarios)/Pas. Corriente	Veces	1,55	1,52	(2)
3.	Razón de Endeudamiento (Pasivo Exigible/Patrimonio)	Veces	1,30	1,44	(2)
4.	Proporción de la Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente/Pasivo Exigible)	%	15,38	19,11	(2)
5.	Proporción de la Deuda a Largo Plazo (Pasivo no Corriente/Deuda Total)	%	84,62	80,89	(2)
6.	Cobertura Costos Financieros (Ganancia Bruta + Depreciación) / C. Financieros	Veces	3,80	4,48	(1)
7.	Total de Activos	MUS$	1.291.315	1.342.619	(2)
8.	Total de Propiedades, Planta y Equipos Netos	MUS$	1.081.085	1.069.305	(2)
9.	Volumen Ventas Físicas	GWh	3.493,1	3.415,4	(1)
10.	Margen Bruto	MUS$	60.195	102.955	(1)
11.	Ingresos de Actividades Ordinarias	MUS$	473.502	389.961	(1)
12.	Costos de Ventas	MUS$	413.307	287.006	(1)
13.	Depreciación	MUS$	29.512	27.995	(1)
14.	Costos Financieros	MUS$	23.610	29.239	(1)
15.	R.A.I.I.D.A.I.E.	MUS$	76.610	120.712	(1)
16.	Ganancia (pérdida) después de Impuestos	MUS$	8.521	49.961	(1)
17.	Rentabilidad del Patrimonio	Veces	0,015	0,095	(1)
18.	Rentabilidad del Activo	Veces	0,006	0,038	(1)
19.	Ganancia (pérdida) por acción (dólares por acción)	US$	0,040	0,230	(1)
20.	Retorno de dividendos (dólares por acción)	US$	0,086	0,117	(1)

(1) Comparación a septiembre 2011 (2) Comparación a diciembre 2011

1. Análisis Índices

1. Liquidez Corriente

El indicador muestra un aumento al 30 de septiembre de 2012, respecto de diciembre del 2011, de 1,79 a 1,86 veces. El Activo Corriente disminuyó al 30 de septiembre de 2012 con respecto al cierre del 2011 y las principales disminuciones estuvieron en las cuentas de Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Cuentas por Cobrar e Inventarios. Por otra parte, el Pasivo Corriente también disminuye, principalmente las Cuentas por Pagar a Terceros y a Entidades Relacionadas (por provisión de Dividendos pagados en mayo).

2. Razón Acida

La Razón Ácida del periodo aumentó con respecto a diciembre del 2011 debido a que la disminución del Activo Corriente (23%) fue proporcionalmente menor a la disminución del Pasivo Corriente (26%).

3. Razón de Endeudamiento

La Razón de Endeudamiento es menor con respecto a diciembre del año anterior por efecto del pago de deuda del financiamiento de las cuotas del largo plazo asociado a la construcción de las unidades 3 y 4 (pagos trimestrales en marzo, junio y septiembre de 2012), lo que se traduce en menor Pasivo.

4. Proporción de la Deuda a Corto y Largo Plazo

Durante el ejercicio analizado se observa una disminución relativa de la porción de corto plazo y un aumento relativo de la porción de largo plazo con respecto a la deuda total, con respecto a diciembre del 2011, debido a la mayor disminución proporcional del Pasivo Corriente por disminución de las Cuentas Por Pagar a Terceros y Entidades Relacionadas (por provisión de Dividendos pagados en mayo).

5. Cobertura de Costos Financieros

Disminuye por efecto del menor Margen Bruto (MUS$ 60.195 versus MUS$ 102.955), a pesar de los menores costos financieros, comparados a septiembre de 2011 (MUS$ 23.610 versus MUS$ 29.239) producto de menores tasas de interés en el primer semestre de 2012.

6. Total de Activos

El total de Activos es de MUS$ 1.291.315 a septiembre de 2012. A diciembre del año anterior, los activos totalizaban MUS$ 1.342.619. El descenso se debe a menores Activos Corrientes, explicados en el punto 1.

7. Total de Propiedades, Planta y Equipos Netos

El total de Propiedades, Planta y Equipos Netos es de MUS$ 1.081.085 a septiembre de 2012. A diciembre de 2011 totalizaban MUS$ 1.069.305. La diferencia se explica principalmente por depreciación del ejercicio (- MU$ 29.513) y adiciones de Activo Fijo del periodo (MUS$ 41.293).

8. Volumen Ventas Físicas

Las ventas físicas de energía en el periodo enero – septiembre 2012 alcanzaron un total de 3.493,1 GWh, superiores en 2,3% comparados con las ventas físicas del mismo periodo del año anterior (3.415,4 GWh). Con respecto a las ventas físicas del tercer trimestre de 2012, estas disminuyeron en un 11,5% con respecto a las ventas en el mismo periodo del 2011. Esta baja se debe principalmente al mantenimiento mayor de la Unidad N°1

durante junio a septiembre 2012. Cabe destacar, que dicha Unidad está en pleno funcionamiento al 30 de septiembre de 2012.

9. Margen Bruto

El Margen Bruto al 30 de septiembre de 2012 alcanza la suma de MUS$ 60.195, inferior a los MUS$ 102.955 del mismo periodo del año anterior.

10. Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos de Actividades Ordinarias a septiembre de 2012 alcanzan los MUS$ 473.502, superiores a los MUS$ 389.961 a septiembre de 2011, con un aumento de 21,4%, explicados principalmente por el ingreso de nuevos contratos, lo que se traduce en mayores ventas físicas a clientes (Energía y Potencia).

11. Costos de Ventas

Los Costos de Ventas a septiembre del 2012 alcanzan la suma de MUS$ 413.307, superiores a los MUS$ 287.006 de septiembre de 2011, explicados principalmente por mayores compras de energía por el mantenimiento mayor de la Unidad N°1.

12. Depreciación

La depreciación a septiembre del 2012 alcanza los MUS$ 29.512, superior a los MUS$ 27.995 correspondientes a igual fecha del año anterior.

13. Costos Financieros

Al 30 de septiembre de 2012, los Costos Financieros ascienden a MUS$ 23.610, producto de créditos asociados al financiamiento de las unidades 3 y 4. Este valor es menor con respecto al mismo periodo del año pasado (MUS$ 29.239), y la diferencia se explica por la mayor exposición a una menor tasa variable del crédito de la Unidad 4 que hubo en el primer semestre del 2012.

14. R.A.I.I.D.A.I.E.

Este valor corresponde a MUS$ 76.610 para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2012, inferior al del año pasado por un menor margen bruto, asociado a un aumento en la proporción de los Costos de Ventas sobre los Ingresos de Actividades Ordinarias.

15. Ganancia (pérdida) después de Impuestos

La ganancia después de impuestos fue de MUS$ 8.521 al 30 de septiembre de 2012, comparado con los MUS$ 49.961 del ejercicio anterior; la baja se explica por efecto de una menor ganancia bruta. Por otro lado, este mes se registró el efecto del cambio de la tasa de Impuestos de Primera Categoría de acuerdo a la modificación promulgada en septiembre, la que establece un alza del Impuesto de Primera Categoría. Este aumento se traduce en un efecto de (MUS$ 12.005) en resultados del mes.

16. Rentabilidad del Patrimonio

La rentabilidad del patrimonio durante el periodo analizado es menor a la del mismo periodo del año anterior por efecto de la disminución de resultados.

17. Rentabilidad del Activo

De acuerdo a lo indicado anteriormente, la rentabilidad del activo es menor por efecto de la disminución de la ganancia bruta, principalmente.

18. Ganancia (pérdida) por acción (dólares por acción)

Este indicador disminuye por efecto del menor resultado del periodo enero - septiembre 2012 versus el mismo periodo 2011.

19. Retorno de dividendos (dólares por acción)

El retorno de dividendos del periodo es menor que el periodo anterior debido a una menor entrega de dividendos por menores ganancias del periodo anterior.

2. Análisis de las Diferencias Entre Valor Libro y de Mercado de los Principales Activos

Los principales activos se muestran valorizados en concordancia con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados, que incorporan la normativa IFRS y a las instrucciones dictadas en esta materia por la Superintendencia de Valores y Seguros.

No deberían existir diferencias significativas entre el valor libro de los activos y el valor de mercado.

3. Análisis de las Variaciones Más Importantes en los Mercados que Enfrenta

La Empresa tuvo una participación del 43,20% en el mercado de clientes de ventas de electricidad en la zona del Norte Chico, comparado con un 40,8% del mismo periodo del año anterior.

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

A septiembre de 2012 se aprecia un Flujo Neto Positivo Originado por Actividades de la Operación de MUS$ 98.005.

El Flujo Neto Originado por Actividades de Inversión fue MUS$ (38.705), por efecto de inversión en activos fijos y repuestos.

El Flujo Originado por Actividades de Financiamiento alcanza a MUS$ (76.747), como consecuencia del pago de créditos asociados a la construcción de nuevas unidades, pago de intereses y pago de Dividendos.

Todo esto conforma un Flujo Neto total del ejercicio de MUS$ (17.478).

5. Análisis de Riesgo de Mercado

Las tasas de interés que se aplican a los créditos a largo plazo de la compañía fluctúan en torno a Libor de 90 días más un Spread de 1,05% y 0,95% anual en dólares, cubiertos en un 100% con swaps de tasas de interés. Al 30 de septiembre de 2012, el 100% de la deuda de largo plazo que devengan intereses con terceros están expresadas en dólares americanos; además, existe un contrato Swap de compra de moneda con Banco de Chile por US$ 6,7 millones.

Cabe señalar que los ingresos de la Empresa varían en función del dólar estadounidense, tanto los ingresos de los clientes libres como de los regulados. Los principales componentes de la fórmula usada en la fijación del precio nudo están expresados en dólares y además los costos tienen una correlación similar. Lo anterior genera una cobertura natural a los efectos de una fluctuación del tipo de cambio. La contabilidad y la deuda están denominadas en dólares, principalmente.

Composición de los ingresos y costos de explotación por moneda extranjera:

Rubro	**Moneda**	**2012**	**2011**
Ingresos de Explotación	Dólar	100,0%	100,0%
Costos de Explotación	Dólar	98,4%	97,8%
	Pesos y UF	1,6%	2,2%

Se presentan los ingresos originados por contratos de venta a precio nudo, los cuales son indexados cada seis meses al tipo de cambio dólar estadounidense/peso chileno. No se considera en los costos la depreciación, dado que no es un pago en efectivo.