Rut : 96.849.700-6
Período : 01-01-2009 al 31-03-2009
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance: Individual

EMETAL

ANALISIS RAZONADO

EMPRESA ELECTRICA DE TALCA S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE MARZO DE 2009

El presente informe tiene por objeto analizar los Estados Financieros de EMPRESA ELECTRICA DE TALCA S.A. (EMETAL) del período finalizado al 31 de marzo de 2009 y explicar las principales variaciones ocurridas respecto de diciembre de 2008.

1. ANÁLISIS DE LAS ÁREAS DE NEGOCIOS

EMETAL es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la VII Región. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC) y participa del negocio de subtransmisión pero su foco está principalmente en el negocio de distribución de electricidad.
Al 31 de marzo de 2009, Empresa Eléctrica de Talca S.A. distribuye energía eléctrica directamente a 23.539 clientes abarcando la VII Región del país.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Los resultados de la Sociedad al 31 de marzo de 2009 muestran un aumento de un 88,95% respecto del período anterior, alcanzando una utilidad de M$ 479.232.

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

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	**31-Mar-09**	**31-Mar-08**		
	M$	**M$**	**Variación Mar-09/Mar-08**	
Ingresos Ordinarios, Total	3.230.304	2.683.982	546.322	20,35 %
Costo de Ventas	2.641.270	2.296.362	344.908	15,02 %
Margen bruto	**589.034**	**387.620**	**201.414**	**51,96 %**
Otros Ingresos de Operación, Total	82.574	72.343	10.231	14,14 %
Costos de Mercadotecnia	-	-		
Costos de Distribución	-	-		
Investigación y Desarrollo	-	-		
Gastos de Administración	(85.594)	(132.890)	47.296	(35,59 %)
Costos de Reestructuración	-	-	-	0,00 %
Otros Gastos Varios de Operación	-	-	-	0,00 %
Costos Financieros [de Actividades No Financieras]	-	7.512	(7.512)	(100,00 %)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas Contabilizadas por el Método de la Participación	-	-	-	0,00 %
Participación en Ganancia (Pérdida) de Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación	-	-		
Diferencias de cambio	-	-	-	100,00 %
Resultados por Unidades de Reajuste	(1.055)	(6.733)	5.678	(84,33 %)
Ganancia (Pérdida) por Baja en Cuentas de Activos no Corrientes no Mantenidos para la Venta, Total	(10.624)	(5.218)	(5.406)	103,60 %
Minusvalía Comprada Inmediatamente Reconocida	-	-		
Otras Ganancias (Pérdidas)	(953)	(8.132)	7.179	(88,28 %)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	**573.382**	**299.478**	**273.904**	**91,46 %**
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(94.150)	(45.849)	(48.301)	105,35 %
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**479.232**	**253.629**	**225.603**	**88,95 %**

Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuadas, Neta de Impuesto	-	-		
Ganancia (Pérdida)	**479.232**	**253.629**	**225.603**	**88,95 %**
Ganancia (Pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	**479.232**	**253.629**	**225.603**	**88,95 %**
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Participación Minoritaria	-	-	-	0,00 %
Ganancia (Pérdida)	**479.232**	**253.629**	**225.603**	**88,95 %**

2.1 Margen Bruto

- Los ingresos ordinarios aumentaron en M$ 546.322, con respecto al período anterior, y se explica principalmente por:

  - Mayores ingresos por venta de energía por M$ 528.443, producto principalmente del aumento en el precio promedio de venta de energía y el crecimiento físico de la ventas de 345 MWh.

  - Mayores ingresos por otros servicios por M$ 28.455, principalmente por venta de productos retail M$ 15.219 y negocios asociados por M$ 8.026.

- El costo de venta aumento en M$ 344.908, con respecto al ejercicio anterior, y se explica principalmente por:

  - Mayores costos por compra de energía de M$ 350.254, producto principalmente del aumento en el precio promedio de compra de energía y el crecimiento físico de la compras de 924 MWh.

  - Mayores costos por servicios contratados M$ 2.322 y patentes comerciales M$ 2.220.

2.2 Ganancia (pérdida) antes de impuestos

- Los gastos de administración y venta disminuyeron en M$ 47.296, respecto al período anterior.

- Mayor gasto por cuenta corriente mercantil con EMELECTRIC por M$ 7.512.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

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

3.1 Activos

La variación global de los activos durante el ejercicio se la siguiente:

ACTIVOS	**31.03.2009**	**31.12.2008**	**Variación Mar-09/Dic-08**	
	M$	**M$**	**M$**	**%**
Activos Corrientes	4.666.470	3.156.902	1.509.568	47,82 %
Activos No Corrientes	19.450.274	19.388.855	61.419	0,32 %
Total Activos	**24.116.744**	**22.545.757**	**1.570.987**	**6,97 %**

ANALISIS RAZONADO

Los activos totales de la Sociedad, como se muestra en el cuadro anterior, presentan una aumento de M$ 1.570.987, que equivale a un 6,97%, respecto al período anterior. Las principales variaciones son:

- Los activos corrientes presentan un aumento respecto al ejercicio anterior de M$ 1.509.568, que se debe principalmente al efecto neto de:

  - Aumento en deudores por venta en M$ 322.469, generado por el aumento de la venta física y el incremento en el precio promedio de venta durante el año 2009.

  - Aumento en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas de M$ 1.201.459, producto de un mayor traspaso de flujo de caja a la mesa de dinero.

- Aumento neto de activos no corrientes de la Sociedad por M$ 61.419, producto de mayores inversiones en activos fijos, necesarios para cumplir los requerimientos de crecimiento de la demanda de los clientes y la calidad de servicio exigida por la autoridad, descontadas las depreciaciones del ejercicio.

3.2 Total Pasivos y Patrimonio Neto

La variación global de los pasivos durante el período se detalla a continuación:

PASIVOS	31.03.2009	31.12.2008	Variación Mar-09/Dic-08	
	M$	M$	M$	%
Pasivos Corrientes	2.766.649	1.517.179	1.249.470	82,35 %
Pasivos No Corrientes	1.400.457	1.414.403	(13.946)	(0,99 %)
Patrimonio	19.949.638	19.614.175	335.463	1,71 %
Total Pasivos	**24.116.744**	**22.545.757**	**1.570.987**	**6,97 %**

El total del pasivo presenta un aumento de M$ 1.570.987, que equivale a un 6,97%, respecto a igual período anterior. Las principales variaciones son:

- Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 1.249.470, con respecto al período anterior, que se explica principalmente por:

  - Aumento de las cuentas por pagar por M$ 129.110, generado fundamentalmente por el incremento en los precios de nudo en la compra de energía y al mayor consumo de ésta durante el período.

  - Aumento cuentas por pagar a empresas relacionadas por M$ 1.121.700.

- Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ 13.946, con respecto al período anterior, y se explica principalmente por:

  - Disminución de impuestos diferidos M$ 14.115, producto de un menor impuesto diferido generado principalmente por la diferencia entre el activo fijo neto tributario y financiero.

- Respecto del patrimonio, cabe señalar que éste aumentó en M$ 335.463, esta variación se explica principalmente por un incremento en las utilidades acumuladas por M$ 7.127.918, compensado en parte con la disminución con otras reservas por M$ 6.792.455.

ANALISIS RAZONADO

3.3 Indicadores

	UNIDAD	31.03.2009	31.12.2008	Variación Mar-09/Dic-08
Liquidez corriente	VECES	1,69	2,08	(18,75 %)
Razón ácida	VECES	1,69	2,08	(18,75 %)
Razón endeudamiento	VECES	0,21	0,15	40,00 %
Cobertura de gastos financieros	VECES	0,00	-40,87	(100,00 %)
Pasivo Corriente/Pasivo	%	66,39	51,75	28,29 %
Pasivo No Corriente/Pasivo	%	33,61	48,25	(30,34 %)

3.3.1 Liquidez corriente

El índice de liquidez a marzo de 2009 es menor en 0,39 veces con respecto al período 2008, debido a que la disminución en los activos corrientes es proporcionalmente mayor a la experimentada por los pasivos corrientes.

3.3.2 Razón ácida

La razón ácida es similar a liquidez corriente debido a que el valor de las existencias no es significativo dentro de los activos corrientes.

3.3.3 Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento es mayor en el periodo Marzo 2009, respecto de diciembre 2008 (0,06), debido principalmente un aumento de los pasivos.

3.3.4 Cobertura gastos Financieros

El índice de cobertura de gastos financieros a Marzo 2009 es 0,00, debido a que no presenta gastos durante el período.

3.3.5 Pasivo no Corriente/Deuda total

La proporción de Pasivo No Corriente sobre la deuda total presenta un aumento de 14,64 con respecto al período anterior, principalmente por la disminución de la deuda de largo plazo con empresa relacionada por el pago del préstamo con la Sociedad Matriz.

3.3.6 Rentabilidad

	UNIDAD	31.03.2009	31.12.2008
Rentabilidad del patrimonio (Primer trimestre 2009 vs. año 2008)	%	2,42	6,36
Rentabilidad del activo (Primer trimestre 2009 vs. año 2008)	%	2,05	5,40
Retorno de dividendos (últimos 12 meses)	%	5077,85	0,00
Utilidad por acción (Primer trimestre 2009 vs. año 2008)	$	80,35	215,09

ANALISIS RAZONADO

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO	31.03.2009	31.03.2008	Variación Mar-09/Mar-08	
	M$	M$	M$	%
Flujos utilizados en la Operación	1.372.847	826.572	546.275	66,09 %
Flujos utilizados en Financiamiento	-	-	-	0,00 %
Flujos utilizados en Inversión	(1.380.822)	(782.535)	(598.287)	76,45 %
Flujo Neto del ejercicio	**(7.975)**	**44.037**	**(52.012)**	**(118,11 %)**
Efecto inflación sobre efectivo	-	-	-	0,00 %
Saldo inicial de efectivo	178.661	100.913	77.748	77,04 %
Saldo Final Efectivo y Ef.Equivalente	**170.686**	**144.950**	**25.736**	**17,76 %**

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto negativo de M$ 7.975, inferior en M$ 52.012, con respecto al periodo anterior, donde se obtuvo un flujo positivo de M$ 44.037, y está compuesto de la siguiente manera:

4.1 Flujo Operacional

Las actividades de la operación generaron una variación neta positiva de M$ 546.275, producto fundamentalmente de un aumento en la recaudación de deudores por ventas por M$ 655.220, compensado por una mayor pago a proveedores por M$ 141.963.

4.2 Flujo de Financiamiento

Empresa no genera actividades de financiamiento.

4.3 Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de M$ 598.287, que se explica principalmente por una menor recaudación de préstamos a empresas relacionadas por M$ 492.674, e inversiones en activos fijos por $103.793.

5. ANÁLISIS DE RIESGO

5.1 Riesgo de Mercado

Las principales características del negocio que opera EMETAL y sus eventuales factores de riesgos son los siguientes:

5.1.1 Distribución de Electricidad

EMETAL participa en el negocio de distribución de energía eléctrica en la VII Región y abastece a 23.539 clientes con ventas físicas que alcanzaron a 28 GWh al cierre del período.

Demanda
Desde el punto de vista de la demanda, su crecimiento depende del incremento del consumo, el cual se relaciona con el mejoramiento del ingreso y el desarrollo tecnológico asociado a mayor acceso a equipos electrodomésticos y de automatización en la industria. Otro factor que influye en el crecimiento de la demanda es el incremento de la población y las viviendas, lo que está fuertemente asociado a los planes de desarrollo urbano. Lo anterior permite concluir que el crecimiento de este mercado está fuertemente asociado al crecimiento de la región y como nación en desarrollo, podemos inferir que el consumo per cápita aún es bajo, en comparación a países desarrollados.

Precios
El segmento de distribución de electricidad en Chile se encuentra regulado por el Estado, debido a que presenta las características propias de 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.

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 la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Las tarifas que finalmente enfrentan los clientes regulados de EMETAL se componen de los precios de generación, transmisión y el Valor Agregado de Distribución (VAD). La Ley General de Servicios Eléctricos establece que cada 4 años se debe efectuar el cálculo de los componentes del VAD, basado en el dimensionamiento de empresas de distribución modelo, las cuales deben ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente.

La ley establece que las concesionarias deben mantener una rentabilidad a nivel de toda la industria de distribución, considerándola como un conjunto, dentro de una banda del 10% ± 4% al momento de la determinación del Valor Agregado de Distribución.

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.

Adicionalmente, cada mes se ajusta el VAD de acuerdo a un polinomio de indexación que considera las variaciones del IPC, IPMN, precio del cobre y dólar para reflejar las variaciones en los precios de los principales insumos que afectan los costos de la distribución de electricidad.

De 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.

5.1.2 Transmisión y Transformación de Energía Eléctrica

El negocio de transformación y transporte de energía eléctrica es desempeñado por EMETAL, con una infraestructura de subtransmisión que se usa para entregar suministro al negocio de distribución.

Demanda
La demanda que enfrenta este segmento, corresponde principalmente a la energía ingresada al sistema de subtransmisión, para servir los requerimientos de electricidad de EMETAL. En este sentido, el comportamiento de la demanda se encuentra muy correlacionado con el crecimiento del consumo per cápita, desarrollo urbano y crecimiento económico en las zonas atendidas por la empresa. Desde este punto de vista, el riesgo relacionado a la volatilidad y evolución de la demanda es bastante reducido.

Precios
La Ley N° 19.940, modificó el marco de regulatorio del segmento de la transmisión de electricidad, debido a que presenta las características propias de monopolio natural. De esta forma, luego de la publicación del decreto que fijó las tarifas de subtransmisión, con fecha 9 de enero de 2009, se estableció un precio regulado aplicable a cada unidad de energía y de potencia que circule por las redes en el segmento de subtransmisión. La determinación de las tarifas señaladas se realizó con las tasas de crecimiento de los consumos proyectadas para los años 2006 a 2010.

De lo anterior, se puede concluir que el negocio de transmisión y transformación de electricidad, 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.

5.2 Riesgo Financiero

EMETAL no tiene deuda financiera por lo que su exposición de carácter financiero es muy baja.