

---

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**Por el periodo terminado al 31 de marzo de 2018**  
**Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3**

**1. RESUMEN**

- **La utilidad a marzo de 2018 alcanzó MM\$ 622**, inferior en MM\$ 63 (9,3%) a la utilidad del mismo periodo del año anterior, que alcanzó los MM\$ 686. Lo anterior se explica por un menor Resultado de explotación de MM\$ 175 (19,0%) y mayor pago de Impuesto a las ganancias de MM\$ 13 (7,5%), parcialmente compensado por un mayor Resultado fuera de la explotación de MM\$ 124.
- **El EBITDA a marzo de 2018 alcanzó MM\$ 1.029**, inferior en MM\$ 174 (14,4%) al obtenido en el mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un menor margen de energía por MM\$ 237 (12,5%), una disminución del margen de servicios asociados por MM\$ 14 (4,2%), parcialmente compensado por menores costos operacionales por MM\$ 77 (7,6%).

Estado de Resultados EMELARI MM\$	mar.-18	mar.-17	Var. mar-18/mar-17	
			MM\$	%
<b>EBITDA</b>	<b>1.029</b>	<b>1.203</b>	<b>(174)</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Resultado de explotación</b>	<b>747</b>	<b>922</b>	<b>(175)</b>	<b>-19,0%</b>
Impuesto a las ganancias	(180)	(168)	(13)	7,5%
<b>Resultado</b>	<b>622</b>	<b>686</b>	<b>(63)</b>	<b>-9,3%</b>

- **Las ventas físicas de Empresa Eléctrica de Arica S.A. (EMELARI) alcanzaron 79 GWh**, inferior en 2 GWh (2,1%) respecto del mismo periodo del año anterior. En cuanto a la energía operada, se observó un leve aumento de 2,3% en comparación al mismo periodo del año anterior.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 2,2%** respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de 73.486 clientes distribuidos en la Región de Arica y Parinacota.
- En cuanto al nivel de pérdidas, ésta se ubica en 8,30%, superior al nivel de marzo 2017, el cual alcanzaba a 7,98%.

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad de EMELARI al 31 de marzo de 2018 fue de MM\$ 622, inferior en un 9,3% a la utilidad de MM\$ 686 registrada por la Sociedad en el mismo periodo del año anterior.

Estado de Resultados EMELARI MM\$	mar.-18	mar.-17	Var. mar-18/mar-17	
			MM\$	%
Margen de energía	1.658	1.895	(237)	-12,5%
Margen de servicios asociados	311	325	(14)	-4,2%
Costos operacionales	(941)	(1.018)	77	-7,6%
<b>EBITDA</b>	<b>1.029</b>	<b>1.203</b>	<b>(174)</b>	<b>-14,4%</b>
Depreciación y amortizaciones	(282)	(280)	(1)	0,4%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>747</b>	<b>922</b>	<b>(175)</b>	<b>-19,0%</b>
Gasto financiero neto	(134)	(122)	(12)	9,7%
Resultado por unidades de reajuste	0	(1)	1	-
Otros ingresos y egresos	160	(33)	194	-
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	29	88	(59)	-67,1%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>55</b>	<b>(69)</b>	<b>124</b>	<b>-</b>
Resultado antes de impuestos	802	853	(51)	-6,0%
Impuesto a las ganancias	(180)	(168)	(13)	7,5%
<b>Resultado</b>	<b>622</b>	<b>686</b>	<b>(63)</b>	<b>-9,3%</b>

En términos de EBITDA acumulado, éste alcanzó MM\$ 1.029, inferior en MM\$ 174 (14,4%) comparado con lo registrado al cierre del mismo período del año anterior. Los detalles que explican la variación en EBITDA son los siguientes:

### Menor Margen de energía por MM\$ 237

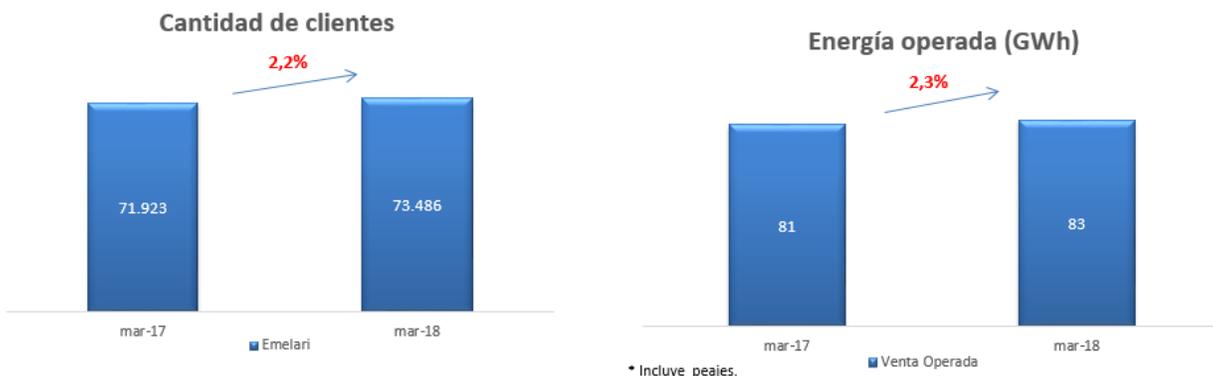
- El Margen de energía registró una disminución de 12,5% con respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por una disminución en las ventas físicas de energía, mayores pérdidas y un menor margen de transmisión zonal.

### Menor Margen de servicios asociados por MM\$ 14

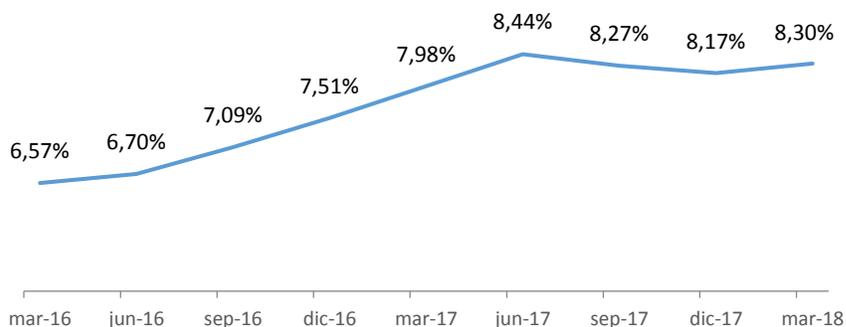
- El Margen de servicios asociados disminuyó en un 4,2%, explicado principalmente por un menor ingreso asociado al negocio de seguros.

### Menores Costos operacionales por MM\$ 77

- Los Costos operacionales disminuyeron 7,6%, debido principalmente menores gastos en actividades en terreno.



### **Pérdida de energía 12M (%) - EMELARI**



A nivel operacional, el Resultado de explotación alcanzó a MM\$ 747, inferior en MM\$ 175 (19,0%) comparado con lo registrado al cierre del mismo período del año anterior. La variación negativa se debe fundamentalmente a la disminución del EBITDA, la cual fue descrita previamente.

### Mayor Resultado fuera de explotación por MM\$ 124

- La variación positiva de MM\$ 194 en la cuenta Otras ganancias se debe principalmente a Ingresos por obras financiadas por terceros relacionadas al traslado de líneas y redes eléctricas.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ganancias en empresas relacionadas, explicado por menor resultado en Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A. (Elecda) y Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A. (Transemel).

### 3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	mar.-18	dic.-17	Var. mar-18/dic-17	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	261	161	100	62,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	10.019	10.119	(100)	-1,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	423	113	310	-
Otros activos corrientes	28	217	(189)	-86,9%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>10.731</b>	<b>10.610</b>	<b>121</b>	<b>1,1%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	47	43	4	9,3%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	9.047	9.031	15	0,2%
Propiedades, plantas y equipos	34.021	33.722	299	0,9%
Otros activos no corrientes	2.536	2.536	(0)	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>45.651</b>	<b>45.333</b>	<b>319</b>	<b>0,7%</b>
<b>Total activos</b>	<b>56.382</b>	<b>55.943</b>	<b>440</b>	<b>0,8%</b>

Como se observa en el cuadro anterior, el Total de activos presenta un leve aumento de MM\$ 440, superior en un 0,8% respecto a diciembre del año anterior, que se explica fundamentalmente por:

#### **Aumento de Activos corrientes por MM\$ 121**

- La variación positiva se explica principalmente por un aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 310, asociado al uso de la cuenta corriente mercantil con CGE S.A. (CGE) y un aumento del Efectivo y equivalente al efectivo por MM\$ 100. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de Otros activos corrientes por MM\$ 189 como consecuencia de menores activos por impuestos y una disminución de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 100.

#### **Aumento de Activos no corrientes por MM\$ 319**

- Aumento en Propiedades, plantas y equipos por MM\$ 299, explicado principalmente por mayores construcciones por extensión de redes y líneas.

Por su parte, el Total de pasivos y patrimonio al 31 de marzo de 2018 aumentó en MM\$ 440, superior a lo registrado al cierre del mismo periodo explicado principalmente por:

Pasivos MM\$	mar.-18	dic.-17	Var. mar-18/dic-17	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	72	8.307	(8.235)	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.521	4.888	(367)	-7,5%
Cuentas por pagar a relacionadas	2.549	1.586	963	60,7%
Otros pasivos no financieros	203	326	(123)	-37,8%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>7.345</b>	<b>15.107</b>	<b>(7.763)</b>	<b>-51,4%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	8.008	0	8.008	-
Cuentas por pagar	57	57	1	0,9%
Pasivos por impuestos diferidos	3.762	4.031	(269)	-6,7%
Otros pasivos no financieros	2.764	2.796	(32)	-1,2%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>14.592</b>	<b>6.884</b>	<b>7.708</b>	<b>-</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>21.937</b>	<b>21.991</b>	<b>(55)</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>34.446</b>	<b>33.951</b>	<b>494</b>	<b>1,5%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>56.382</b>	<b>55.943</b>	<b>440</b>	<b>0,8%</b>

#### **Disminución de Pasivos corrientes por MM\$ 7.763**

- La variación negativa se explica principalmente por una disminución de los Pasivos financieros en MM\$ 8.235, debido al refinanciamiento de deuda bancaria con vencimiento próximo. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en Cuentas por pagar a relacionadas por MM\$ 963, derivada del mayor uso de la cuenta corriente mercantil con CGE.

#### **Aumento de Pasivos no corrientes por MM\$ 7.708**

- La variación positiva se explica por el refinanciamiento de deuda bancaria, la cual se traspasó desde el corto al largo plazo.

#### **Aumento de Patrimonio por MM\$ 494**

- El Patrimonio experimentó un aumento de MM\$ 494, asociado al resultado positivo del ejercicio a marzo de 2018 de MM\$ 622.

#### 4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-18	mar.-17	Var. mar-18/mar-17	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	389	980	(590)	-60,3%
Flujo originado por actividades de inversión	(715)	(1.203)	488	-40,6%
Flujo originado por actividades de financiamiento	426	91	335	-
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>100</b>	<b>(132)</b>	<b>232</b>	<b>-</b>
Saldo inicial de efectivo	161	133	27	20,4%
<b>Saldo final</b>	<b>261</b>	<b>1</b>	<b>260</b>	<b>-</b>

La Sociedad ha generado al 31 de marzo de 2018 un flujo neto positivo de MM\$ 100, con una variación positiva de MM\$ 232 respecto al flujo neto obtenido en mismo periodo del año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de MM\$ 132.

La variación positiva se explica por:

- Las actividades de operación generaron una variación negativa de MM\$ 590 en comparación al mismo periodo del año anterior, debido a menor recaudación explicado por devoluciones a clientes por procesos de reliquidaciones.
- Las actividades de inversión generaron una variación positiva de MM\$ 488 explicado principalmente por menores inversiones en propiedades plantas y equipos, respecto a marzo 2017, donde existieron mayores inversiones relacionadas con extensión de redes y subestaciones de poder.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación positiva por MM\$ 335, explicada principalmente por el prepago de deuda bancaria el primer trimestre del 2017.

#### 5. INDICADORES FINANCIEROS

A continuación se presentan los principales indicadores financieros más representativos de la Sociedad:

Indicadores		Unidad	mar.-18	dic.-17	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,5	0,7	-
	Rotación cuentas por cobrar**	Días	95	92	2,7%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	0,6	0,6	-1,7%
	Deuda financiera* / Patrimonio neto	Veces	0,3	0,3	5,9%
	Deuda financiera neta / Ebitda**	Veces	2,0	2,0	0,3%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	7,7	9,5	-19,3%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	33,5	68,7	-51,3%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	66,5	31,3	-
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	36,8	37,8	-2,5%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1)**	%	7,0	7,3	-4,0%
	Rentabilidad del activo (2)**	%	4,3	4,4	-3,3%
	Ebitda**/Activo Fijo	%	11,4	12,0	-5,1%
	Ebitda 12 meses	MM\$	3.871	4.044	-4,3%

(1): Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

(2) Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Total activos.

\* Incluye deuda con relacionadas

\*\* (ult. 12 meses)

**Liquidez:**

Se observa un aumento en la liquidez corriente a marzo de 2018, debido principalmente a una disminución de los pasivos corrientes asociado al traspaso de créditos bancarios desde el corto plazo al largo plazo.

**Endeudamiento:**

Los indicadores Deuda Financiera / Patrimonio neto y Deuda financiera neta / Ebitda se mantuvieron estables en los periodos analizados.

**Rentabilidad:**

Los indicadores de rentabilidad experimentaron una leve disminución asociado a una baja en la utilidad.

**6. MERCADO EN QUE PARTICIPA LA SOCIEDAD**

EMELARI S.A. es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Arica y Parinacota, abasteciendo un total de 73.486 clientes al 31 de marzo de 2018. Es parte del Sistema Eléctrico Nacional y participa del negocio de transmisión zonal, siendo su foco principal el negocio de distribución de electricidad. La venta física al 31 de marzo de 2018 alcanzó los 79 GWh registrando una disminución de 2,1% respecto del mismo periodo del año anterior.

## **7. ANALISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO**

### **Riesgos Financieros**

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 procedimiento de carácter reglado, 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.

### **Riesgo de Tipo de Cambio y Tasa de Interés**

En este ámbito, se 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 a eventuales riesgos por de variaciones en el tipo de cambio. Como se indicó anteriormente, las actividades son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de marzo de 2018 fue de un 100% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio no existe.

Por otro lado, al 31 de marzo de 2018 el 100% de la deuda financiera de EMELARI se encuentra estructurada a tasa fija, en consecuencia, no se encuentra afecta al riesgo de tasa de interés.

### **Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros**

La deuda financiera de EMELARI, al 31 de marzo de 2018, se ha estructurado en un 100% a largo plazo, mediante créditos bancarios (capital vigente adeudado). Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, 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 del negocio en que participa EMELARI.

### **Riesgo de crédito deudores comerciales**

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial es históricamente muy limitado. El acotado plazo de cobro a los clientes permite limitar los montos de deuda individuales a través 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.

### **Seguros**

Para cubrir posibles siniestros en sus instalaciones, la Sociedad, mantiene pólizas de seguros que cubren sus principales activos, personal y riesgos operacionales, estas se resumen en pólizas de responsabilidad civil, daños materiales y pérdida de beneficios, terrorismo, seguros vehiculares, incluido responsabilidad civil vehicular y de equipos móviles, seguros de accidentes personales, entre otros.