

---

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**Por el periodo terminado al 30 de junio de 2017**  
**Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3**

**1. RESUMEN**

- **La utilidad a junio de 2017 alcanzó MM\$ 1.112**, menor en MM\$ 364 (24,7%) a la utilidad del mismo periodo del año anterior, que alcanzó los MM\$ 1.476, esto se debe a una disminución del EBITDA por MM\$ 118 (5,3%) y un menor resultado en participación de empresas relacionadas.
- **El EBITDA a junio de 2017 alcanzó MM\$ 2.109**, inferior en MM\$ 118 (5,3%) al obtenido en el mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un menor margen de energía por MM\$ 137 (3,7%), mayores costos operacionales por MM\$ 56 (2,7%), compensado parcialmente por un mayor margen de servicios asociados por MM\$ 75 (11,7%).

Estado de Resultados EMELARI MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
<b>EBITDA</b>	<b>2.109</b>	<b>2.227</b>	<b>(118)</b>	<b>-5,3%</b>
<b>Resultado de explotación</b>	<b>1.547</b>	<b>1.772</b>	<b>(225)</b>	<b>-12,7%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.375</b>	<b>1.805</b>	<b>(429)</b>	<b>-23,8%</b>
<b>Resultado</b>	<b>1.112</b>	<b>1.476</b>	<b>(364)</b>	<b>-24,7%</b>

- **Las ventas físicas alcanzaron 157 GWh**, superior en 3 GWh (2,2%) respecto del mismo periodo del año anterior.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 2,3%** respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando un total de 72.448 clientes distribuidos en la Región de Arica y Parinacota.
- En cuanto al nivel de pérdidas, éstas se encuentran en 8,44%, superior al nivel de junio 2016, las cuales alcanzaban 6,70%.

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El trimestre recién concluido registró para Emelari una utilidad después de impuestos de MM\$ 1.112, inferior a la utilidad de MM\$ 1.476, registrada por la sociedad en el mismo periodo del año anterior.

Estado de Resultados EMELARI MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
Margen de energía	3.538	3.676	(137)	-3,7%
Margen de servicios asociados	713	638	75	11,7%
Costos operacionales	(2.142)	(2.086)	(56)	-2,7%
<b>EBITDA</b>	<b>2.109</b>	<b>2.227</b>	<b>(118)</b>	<b>-5,3%</b>
Depreciación y amortizaciones	(562)	(455)	(106)	23,3%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>1.547</b>	<b>1.772</b>	<b>(225)</b>	<b>-12,7%</b>
Gasto financiero neto	(233)	(231)	(1)	0,6%
Resultado por unidades de reajuste	5	(10)	15	-154,4%
Otros ingresos y egresos	(87)	18	(105)	-590,7%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	143	256	(114)	-44,4%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>(172)</b>	<b>33</b>	<b>(205)</b>	<b>-624,1%</b>
Resultado antes de impuestos	1.375	1.805	(429)	-23,8%
<b>Resultado</b>	<b>1.112</b>	<b>1.476</b>	<b>(364)</b>	<b>-24,7%</b>

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 2.109, inferior en MM\$ 118 (5,3%) al registrado al 30 de junio del año anterior. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

### Menor margen de energía por MM\$ 137

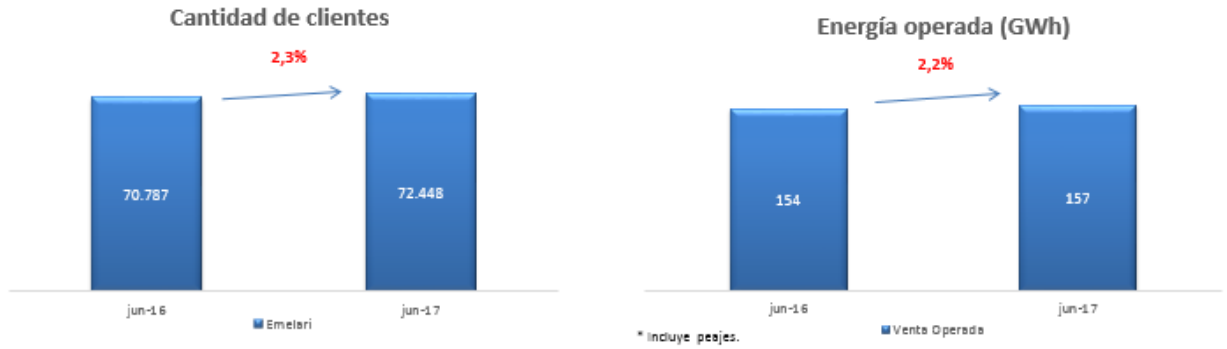
- El margen de energía registró una disminución de 3,7% con respecto al mismo periodo del año anterior. Dicha disminución se explica principalmente por una variación negativa en el valor agregado de distribución (VAD) y mayores pérdidas de energía.

### Mayor margen de servicios asociados por MM\$ 75

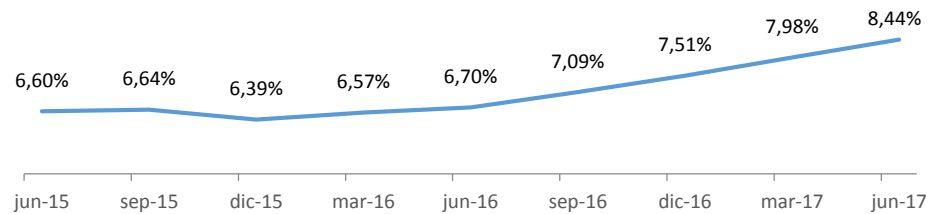
- El margen de servicios complementarios aumenta 11,7%, explicado principalmente por una mayor actividad en el negocio de obras a terceros, en particular por proyectos de eficiencia energética e ingresos asociados recaudación de seguros y mayores ingresos por intereses moratorios.

### Mayores costos operacionales por MM\$ 56

- Los costos operacionales aumentaron 2,7%, producto de mayores gastos operacionales por actividades en terreno, reajuste en las tarifas de los contratos indexados e inflación, compensado parcialmente por menores gastos al personal y una menor provisión de incobrables.



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



#### **Menor resultado fuera de explotación por MM\$ 205**

Este resultado se debe principalmente a un menor resultado en empresas relacionadas por su participación en las propiedades de Elecda y Transemel y menor resultado en Otros ingresos y egresos, principalmente por efectos no recurrentes en 2016.

### 3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	jun.-17	dic.-16	Var. jun-17/dic-16	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	119	133	(14)	-10,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8.196	6.028	2.169	36,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.972	4.193	(2.221)	-53,0%
Otros activos corrientes	38	479	(441)	-92,0%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>10.326</b>	<b>10.833</b>	<b>(507)</b>	<b>-4,7%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	42	28	14	48,2%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.	8.940	8.918	22	0,2%
Propiedades, plantas y equipos	32.412	31.006	1.406	4,5%
Otros activos no corrientes	2.537	2.537	(0)	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>43.931</b>	<b>42.490</b>	<b>1.441</b>	<b>3,4%</b>
<b>Total activos</b>	<b>54.257</b>	<b>53.323</b>	<b>934</b>	<b>1,8%</b>

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de MM\$ 934, equivalente a un 1,8% con respecto a diciembre del año anterior, que se explica fundamentalmente por:

#### **Disminución de Activos corrientes por MM\$ 507**

- Disminución en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 2.221, por menores flujos hacia la matriz y menores activos por impuesto debido a menores pagos provisionales mensuales, compensado por un aumento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 2.169.

#### **Aumento de Activos no corrientes MM\$ 1.441**

- Aumento en Propiedades, plantas y equipos por MM\$ 1.406, explicado principalmente por mayores adiciones al activo fijo por MM\$ 2.074, compensado parcialmente por gastos por depreciación y retiros por MM\$ 668. Dicha variación se debe a inversiones relacionadas con construcciones en curso por extensión de red e inversiones relacionadas con subestaciones de poder y líneas y redes de media y baja tensión.

El total Pasivos y patrimonio al 30 de junio de 2017 aumentó en MM\$ 934 respecto del 31 de diciembre de 2016, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos MM\$	jun.-17	dic.-16	Var. jun-17/dic-16	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	8.145	437	7.708	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5.654	3.650	2.003	54,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	233	340	(106)	-31,3%
Otros pasivos no financieros	275	301	(26)	-8,6%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>14.307</b>	<b>4.727</b>	<b>9.579</b>	<b>-</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	0	8.899	(8.899)	-
Cuentas por pagar	82	81	1	1,4%
Pasivos por impuestos diferidos	3.703	3.929	(226)	-5,8%
Otros pasivos no financieros	2.874	2.812	62	2,2%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>6.659</b>	<b>15.721</b>	<b>(9.062)</b>	<b>-57,6%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>20.966</b>	<b>20.448</b>	<b>518</b>	<b>2,5%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>33.291</b>	<b>32.875</b>	<b>416</b>	<b>1,3%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>54.257</b>	<b>53.323</b>	<b>934</b>	<b>1,8%</b>

#### **Aumento de Pasivos corrientes por MM\$ 9.579**

- Principalmente por Pasivos financieros que pasaron al corto plazo, compensado por el pago de un crédito de MM\$ 891. Además existió un aumento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en MM\$ 2.003 .

#### **Aumento de Patrimonio por MM\$ 416**

- El patrimonio neto experimentó un aumento de MM\$ 416, que se explica principalmente por el resultado del periodo a junio 2017 de MM\$1.112, compensado por el pago de dividendos de MM\$ 651.

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

Flujo de Efectivo MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	2.276	3.198	(921)	-28,8%
Flujo originado por actividades de inversión	(2.444)	(842)	(1.601)	-
Flujo originado por actividades de financiamiento	153	(2.398)	2.551	-
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(14)</b>	<b>(43)</b>	<b>29</b>	<b>-67,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	133	120	13	11,0%
<b>Saldo final</b>	<b>119</b>	<b>78</b>	<b>42</b>	<b>54,0%</b>

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 14, con una variación positiva de MM\$ 29 respecto al flujo neto obtenido en el año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de MM\$ 43.

Este incremento se explica por:

- Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de MM\$ 921 en comparación a junio del año anterior, explicado principalmente por menor recaudación, compensado por un menor pago a proveedores.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 1.601, explicado principalmente por mayores inversiones en activo fijo para el sector de distribución.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva por MM\$ 2.551, explicado principalmente por mayores flujos desde entidades relacionadas, compensada por el pago de un crédito por MM\$ 891.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 133 y el flujo neto negativo total del periodo por MM\$ 14, el saldo final de efectivo es de MM\$ 119.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	jun.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	0,7	2,3	-68,5%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	75	58	28,8%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	0,6	0,6	1,2%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,3	0,3	-14,5%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	2,1	2,3	-10,1%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	9,1	9,0	0,1%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	68,2	23,1	195,2%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	31,8	76,9	-58,7%
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	38,8	45,7	-14,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1) *	%	6,7	7,9	-15,1%
	Ebitda/Activo Fijo *	%	11,9	12,8	-7,2%
	Ebitda 12 meses	MM\$	3.848	3.967	-3,0%

\*(Últimos 12 meses)

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

### Liquidez:

Se observa una disminución en la liquidez corriente en comparación con diciembre de 2016, debido principalmente a un aumento de los pasivos corrientes en más de un 100%, por traspaso de créditos bancarios al corto plazo, además de una disminución en los activos corrientes.

### Endeudamiento:

Los principales ratios de endeudamiento se han disminuido levemente respecto al periodo 2016, debido al pago de deuda financiera ocurrido en enero 2017.

### Rentabilidad:

Se observa una menor rentabilidad del patrimonio, pasando de 7,9% en diciembre de 2016 a 6,7% a junio de 2017. Lo anterior se explica principalmente por una baja en el resultado, que también explica la disminución de la rentabilidad del activo.

## 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 72.448 clientes al 30 de junio de 2017. Es parte del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y participa del negocio de subtransmisión, siendo su foco principal el negocio de distribución de electricidad. La venta física al 30 de junio de 2017 alcanzó los 157 GWh registrando un incremento de 2,2% 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 al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Como se indicó anteriormente, las actividades de son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 30 de junio de 2017 fue de un 100% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio no existe.

EMELARI al 30 de junio de 2017 el 100% de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa variable.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de 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 MM\$ 40 de mayor gasto por intereses.

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

La deuda financiera de EMELARI, al 30 de junio de 2017, se ha estructurado en un 100% a corto 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**

En la actividad de distribución de electricidad, el riesgo de crédito es históricamente muy bajo. El reducido plazo de cobro a los clientes y la relevancia que tiene el suministro de electricidad en el diario vivir, hace que éstos no acumulen montos significativos de deudas antes que pueda producirse la suspensión del suministro, conforme a las herramientas de cobranza definidas en la ley. Adicionalmente, la regulación vigente prevé la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, reduciendo la probabilidad de incobrabilidad. Otro factor que permite reducir el riesgo de crédito es la elevada atomización de la cartera de clientes, cuyos montos adeudados individualmente no son significativos en relación al total de ingresos operacionales.

### **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.