

Rut : 96.542.120-3  
Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Individual

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

**Introducción.**

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al ejercicio 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 AREAS DE NEGOCIOS.**

EMELARI S.A. es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la XV Región de Arica y Parinacota de Chile. Al 31 de Diciembre de 2012, EMELARI S.A. suministró energía eléctrica a 66.961 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 EMELARI S.A. alcanzaron 270 GWh lo que significó un incremento de 4,8% 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 23,3% respecto al ejercicio anterior, alcanzando una utilidad de M\$ 2.579.313.

**2.1.- Estado de Resultados**

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

Rut : 96.542.120-3  
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Individual

Resumido (M\$)	31/dic/12	31/dic/11	Var.	Var. %
Ventas de Energía	22.363.761	25.075.502	(2.711.741)	(10,8%)
Compras de Energía	(16.056.753)	(19.152.121)	3.095.368	(16,2%)
<b>Margen de Energía</b>	<b>6.307.008</b>	<b>5.923.381</b>	<b>383.627</b>	<b>6,5%</b>
Ingresos Otros Negocios	2.406.510	2.217.465	189.045	8,5%
Costos Otros Negocios	(700.585)	(787.237)	86.652	(11,0%)
<b>Margen Otros Negocios</b>	<b>1.705.925</b>	<b>1.430.228</b>	<b>275.697</b>	<b>19,3%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>8.012.933</b>	<b>7.353.609</b>	<b>659.324</b>	<b>9,0%</b>
Costos de Administración y O&M	(4.368.547)	(4.475.124)	106.577	(2,4%)
<b>Resultado Operacional sin Depreciación</b>	<b>3.644.386</b>	<b>2.878.485</b>	<b>765.901</b>	<b>26,6%</b>
Depreciación	(714.491)	(886.140)	171.649	(19,4%)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.929.895</b>	<b>1.992.345</b>	<b>937.550</b>	<b>47,1%</b>
Ingresos Financieros	182.871	191.284	(8.413)	(4,4%)
Gastos Financieros	(1.158.291)	(444.236)	(714.055)	160,7%
Resultados Empresas Relacionadas	653.150	622.256	30.894	5,0%
Otros Ingresos / (Gastos)	196.059	(119.947)	316.006	(263,5%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(25.248)	(85.735)	60.487	(70,6%)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(151.459)</b>	<b>163.622</b>	<b>(315.081)</b>	<b>(192,6%)</b>
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>2.778.436</b>	<b>2.155.967</b>	<b>622.469</b>	<b>28,9%</b>
Impuestos	(199.123)	(64.716)	(134.407)	207,7%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2.579.313</b>	<b>2.091.251</b>	<b>488.062</b>	<b>23,3%</b>

## 2.2.- Análisis de Resultado.

La utilidad del ejercicio antes de impuestos fue de M\$ 2.778.436, lo que representa un aumento de un 28,9%, respecto al ejercicio anterior. Esta diferencia se explica, entre otros factores, por:

Mayor margen bruto de M\$ 659.324, lo que representa un aumento de un 9,0% con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debe principalmente a:

- Mayor margen de energía de M\$ 383.627, explicado por el aumento de la venta física de energía de un 6,5%.
- Mayor margen de otros negocios M\$ 275.697, explicado por mayor margen de servicios regulados por M\$ 174.757 (mayor margen en intereses por pago fuera de plazo M\$ 83.241, apoyos de postes M\$ 39.695, consumos no registrados M\$ 31.904, arriendos de medidores M\$ 11.276, venta de empalmes por M\$ 4.745, otros M\$ 3.896), y mayor margen de servicios no regulados por M\$ 100.940, explicado por nuevos negocios por M\$ 26.248, obras a terceros M\$ 59.874 y otros por M\$ 14.818.

Menores gastos de administración de M\$ 106.577 debido principalmente a:

- Menores gastos de administración y operación por M\$ 193.889, explicado principalmente por menores servicios de empresas relacionadas y terceros por M\$ 138.615, menores compras en materiales por M\$ 61.881 compensado con un aumento en otros gastos operacionales por M\$ 6.606.
- Mayores gastos en personal M\$ 87.313, explicado principalmente por mayor dotación.

Menor resultado no operacional de M\$ 315.081, explicado principalmente por:

Rut : 96.542.120-3  
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Individual

- Mayores gastos financieros por M\$ 714.055, explicado principalmente por los intereses del decreto de subtransmisión.
- Mayores resultados en empresas relacionadas por M\$ 30.894.
- Efecto positivo de las unidades de reajustes M\$ 60.487, sobre las deudas en UF producto de menor variación del IPC respecto al ejercicio anterior.
- Mayor ingreso de M\$ 316.006, explicado principalmente por ajuste al cálculo de valor actuarial de indemnizaciones por años de servicios.

### 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	66.961	66.558	1.403	2,1%
Ventas físicas de energía	GWH	270	257	12,39	4,8%
Ventas monetarias de energía	M\$	22.363.761	25.075.502	(2.711.741)	(10,8%)
Compras monetarias de energía y peajes	M\$	(16.056.753)	(19.152.121)	3.095.368	(16,2%)
R.A.I.I.D.A.I.E. *	M\$	4.651.218	3.486.343	1.164.875	33,4%
Cobertura de gastos financieros	Veces	3,15	6,48	(3,33)	(51,4%)
Ingresos de explotación / costos de explotación	Veces	1,48	1,37	0,11	8,0%
Utilidad por acción	\$	13,87	11,24	2,62	23,3%

### 3.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO.

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.

La variación del estado de situación durante el ejercicio se detalla a continuación:

	31/dic/12	31/dic/11	Variación	dic/12 / dic/11
<b>Activos</b>				
Activos Corrientes	11.710.128	7.768.744	3.941.384	50,7%
Activos No Corrientes	29.123.610	27.436.947	1.686.663	6,1%
<b>Total Activos</b>	<b>40.833.738</b>	<b>35.205.691</b>	<b>5.628.047</b>	<b>16,0%</b>
<b>Pasivos</b>				
Pasivos Corrientes	9.000.762	4.281.242	4.719.520	110,2%
Pasivos No Corrientes	10.633.797	10.594.571	39.226	0,4%
Patrimonio	21.199.179	20.329.878	869.301	4,3%
<b>Total Pasivos</b>	<b>40.833.738</b>	<b>35.205.691</b>	<b>5.628.047</b>	<b>16,0%</b>

Rut : 96.542.120-3  
Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
Tipo de Balance : Individual

### 3.1.- Activos.

Los activos totales de la Sociedad, presentan un incremento de M\$ 5.628.047 equivalente a un 16,0%, respecto a diciembre de 2011.

Los activos corrientes presentan un aumento de M\$ 3.941.384, explicado principalmente por:

- Aumento en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas de M\$ 1.258.647, principalmente por un mayor traspaso de los flujos de caja a la mesa de dinero de la sociedad matriz.
- Aumento en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por M\$ 3.020.512, explicado principalmente por reliquidación de decreto subtransmisión, por una menor compra.
- Disminución en los activos por impuestos por M\$ 474.476, explicado principalmente por menor impuesto por recuperar por PPM y Ley Arica.

Los activos no corrientes presentan un aumento de M\$ 1.686.663, explicado principalmente por:

- Aumento de las propiedades planta y equipos en M\$ 969.847, por las inversiones del ejercicio netas de la depreciación y retiros.
- Aumento en las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación de M\$ 150.766, por los resultados de empresas relacionadas netas de los dividendos.
- Aumento de propiedades de inversión por M\$ 561.212 principalmente reclasificación del activo inmovilizado.

### 3.2.- Pasivos y Patrimonio Neto.

El total del pasivo (pasivos corrientes, no corrientes y patrimonio) presenta un aumento de M\$ 5.628.047 equivalente a un 16,0%, respecto a diciembre de 2011:

Los pasivos corrientes presentan un aumento de M\$ 4.719.520, equivalente a 110,2%, explicado principalmente por:

- Disminución de otros pasivos financieros por M\$ 108.976, explicado por menores ingresos anticipados.
- Aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por M\$ 4.838.162, explicado principalmente por reliquidación de decreto de subtransmisión por menor venta.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de M\$ 39.226 equivalente a un 0,4%, explicado principalmente por:

Rut : 96.542.120-3  
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Individual

- Aumento de pasivo por impuestos diferidos por M\$ 222.151 por efecto del aumento de tasa efectiva anual.
- Disminución de las provisiones por beneficios a los empleados por M\$ 164.401, principalmente por efecto de la aplicación de los cálculos actuariales en las provisiones de indemnización por años de servicio.

En relación al patrimonio, este tuvo un aumento de M\$ 869.301. Esta variación se explica principalmente por un aumento en las ganancias acumuladas por M\$ 554.301 y aumento en otras reservas de M\$ 315.000.

### 3.3.- Indicadores.

Indicador	31/dic/12	31/dic/11
Liquidez Corriente:		
Activos corrientes / Pasivos corrientes	1,30	1,81
Razón Ácida:		
(Activos corrientes - Inventarios) / Pasivos corrientes	1,30	1,81
Razón de Endeudamiento:		
(Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes) / Total Patrimonio neto	0,93	0,73
Retorno de Dividendos (%):		
Total dividendos repartidos último período / Precio promedio acción	7,00%	5,39%
Deuda Corriente (%):		
Pasivos corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	45,84%	28,78%
Deuda No Corriente (%):		
Pasivos no corrientes / (Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes)	54,16%	71,22%
Rentabilidad Patrimonial (%):		
Ganancia (Pérdida) después de Impuestos / Patrimonio neto promedio	12,42%	10,36%
Rentabilidad del Activo (%):		
Ganancia (Pérdida) después de Impuestos / Total Activos promedio	6,78%	6,07%
Cobertura de Gastos Financieros:		
(Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto + Gastos Financieros) / Gastos Financieros	3,40	5,85

#### 3.3.1.- Liquidez corriente.

El índice de liquidez es de 1,3 veces, lo que representa una disminución de este coeficiente en 0,51 veces respecto a diciembre 2011, explicado principalmente por efecto reliquidación decreto subtransmisión.

#### 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 0,93 existe un aumento en 0,3 veces respecto a diciembre 2011, y se explica por el mayor aumento del pasivo, principalmente reliquidación de decreto subtransmisión y por menor venta, con respecto al patrimonio.

### 3.3.4.- Cobertura de gastos financieros.

La cobertura de los gastos financieros es de 3,4 veces y presenta una disminución de 2,45 veces respecto al ejercicio anterior, explicado principalmente por reliquidación efecto decreto subtransmisión.

### 3.3.5.- Deuda corriente y no corriente.

La proporción de la deuda de corto plazo sobre la deuda total presenta un aumento respecto a diciembre de 2011, explicado principalmente por efecto reliquidación efecto decreto subtransmisión.

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

La Sociedad ha generado durante el ejercicio 2012 un flujo neto positivo de efectivo de M\$ 151.488, mayor en M\$ 103.291 respecto al ejercicio anterior, y está constituido de la siguiente forma:

	31/dic/12	31/dic/11	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Flujos utilizados en la Operación	5.795.207	3.703.518	2.091.689	56,5%
Flujos utilizados en Financiamiento	(2.713.164)	(2.249.254)	(463.910)	20,6%
Flujos utilizados en Inversión	(2.930.555)	(1.406.067)	(1.524.488)	108,4%
Flujos neto del período	151.488	48.197	103.291	214,3%
Saldo inicial de efectivo	285.490	237.293	48.197	20,3%
<b>Saldo Final de Efectivo</b>	<b>436.978</b>	<b>285.490</b>	<b>151.488</b>	<b>53,1%</b>

### 4.1.- Flujo Operacional.

El flujo operacional presenta un flujo neto mayor en comparación con el ejercicio anterior en M\$ 2.091.689, explicado principalmente por disminución de pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y devolución de impuestos a las ganancias reembolsados.

### 4.2.- Flujo de Financiamiento.

Las actividades de financiamiento presentan una variación neta negativa de M\$ 463.910, explicado por un aumento en dividendos e intereses pagados, respecto al ejercicio anterior.

### 4.3.- Flujo de Inversión.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de M\$ 1.524.488, explicado por mayor flujo de caja a la mesa de dinero de la sociedad matriz con empresas relacionadas y mayor pago de inversiones.

## 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 ejercicio 2012, la deuda financiera de EMELARI alcanzó a M\$ 8.905.240, la que se encuentra denominada en Unidades de Fomento (27%) o pesos (77%).

Tipo de deuda	31/12/2012		31/12/2011	
	M\$	%	M\$	%
Deuda en pesos o UF.	8.905.240	100,00%	8.820.634	100,00%
<b>Total deuda financiera</b>	<b>8.905.240</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.820.634</b>	<b>100,00%</b>

La mayor exposición cambiaria está relacionada con la variación de la Unidad de Fomento respecto del peso.

Al analizar el efecto en resultados que produce la deuda denominada en Unidades de Fomento (UF) debido a la variación del valor de la UF en el presente ejercicio, se observa un impacto negativo de M\$ 57.406.

Períodos de análisis	UF	M\$
31 de diciembre de 2011.	105.000	2.340.873
31 de diciembre de 2012.	105.000	2.398.279
<b>Resultado por unidad de reajuste</b>		<b>(57.406)</b>

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 impuestos 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\$ 23.982 para el ejercicio recién concluido.

### 5.1.2.- Riesgo de tasa de interés.

Al cierre de este ejercicio, la deuda financiera de EMELARI se encuentra estructurada en un 73% a tasa fija y en un 27% a tasa variable.

2012	M\$	%
Deuda a tasa fija.	6.469.228	73%
Deuda a tasa variable.	2.436.012	27%
<b>Total deuda Financiera</b>	<b>8.905.240</b>	<b>100%</b>

  

2011	M\$	%
Deuda a tasa fija.	6.456.836	73%
Deuda a tasa variable.	2.363.798	27%
<b>Total deuda Financiera</b>	<b>8.820.634</b>	<b>100%</b>

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 M\$ 24.360 de mayor gasto por intereses.

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

El riesgo de liquidez en EMELARI 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 EMELARI se ha estructurado en un 4% a corto plazo y un 96% 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.	433.472	9.803.761	10.237.233
<b>Total</b>	<b>433.472</b>	<b>9.803.761</b>	<b>10.237.233</b>
<b>Porcentualidad</b>	<b>4%</b>	<b>96%</b>	<b>100%</b>

  

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.	402.021	8.915.355	9.317.376
<b>Total</b>	<b>402.021</b>	<b>8.915.355</b>	<b>9.317.376</b>
<b>Porcentualidad</b>	<b>4%</b>	<b>96%</b>	<b>100%</b>

#### 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.

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 EMELARI es de aproximadamente 4,1 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.

Rut : 96.542.120-3  
 Ejercicio : 01-01-2012 al 31-12-2012  
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos  
 Tipo de Balance : Individual

Conceptos	31/12/2012 M\$	31/12/2011 M\$
Ingresos operacionales. (últimos 12 meses)	24.770.271	27.292.967
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto.	8.307.292	5.349.404
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y deterioradas.	229.757	292.381
<b>Rotación cuentas por cobrar. (meses)</b>	<b>4,1</b>	<b>2,4</b>
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / ingresos operacionales.	0,93%	1,07%

### 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.	8.905.240	8.640.670	-3,06%
<b>Total pasivo financiero</b>	<b>8.905.240</b>	<b>8.640.670</b>	<b>-3,06%</b>

  

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.	8.820.634	8.752.974	-0,77%
<b>Total pasivo financiero</b>	<b>8.820.634</b>	<b>8.752.974</b>	<b>-0,77%</b>