

---

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014**  
**Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3**

**1. RESUMEN**

- **La utilidad a diciembre de 2014 alcanzó a \$ 4.150 millones**, mayor en \$ 1.446 millones (53,5%) a la utilidad del ejercicio 2013, que alcanzó los \$ 2.704 millones.
- **El EBITDA a diciembre de 2014 alcanzó los \$ 3.843 millones**, superior en \$ 247 millones (6,9%) al obtenido en el mismo ejercicio del año anterior, debido principalmente a un mayor margen de energía por \$ 370 millones (5,9%).

Estado de resultados Emelari (MM\$)	31-Dic-14	31-Dic-13	var dic 14 / dic 13	
			MM\$	%
EBITDA	3.843	3.596	247	6,9%
Resultado operacional	3.097	2.847	250	8,8%
Resultados antes de impuestos	5.058	2.897	2.161	74,6%
<b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>4.150</b>	<b>2.704</b>	<b>1.446</b>	<b>53,5%</b>

- **Las ventas físicas alcanzaron 291 GWh**, superior en 13 GWh respecto al mismo ejercicio 2013, presentando un aumento de 4,7% en términos de energía operada.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 1,5%** respecto del ejercicio 2013, con un total de 68.911 clientes distribuidos en la región de Arica y Parinacota.
- **La razón de deuda financiera sobre EBITDA** disminuyó de 2,43 a 2,31 veces con respecto a diciembre de 2013, principalmente explicada por el aumento del EBITDA, ya que la deuda financiera se mantuvo estable en comparación con el año anterior.

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

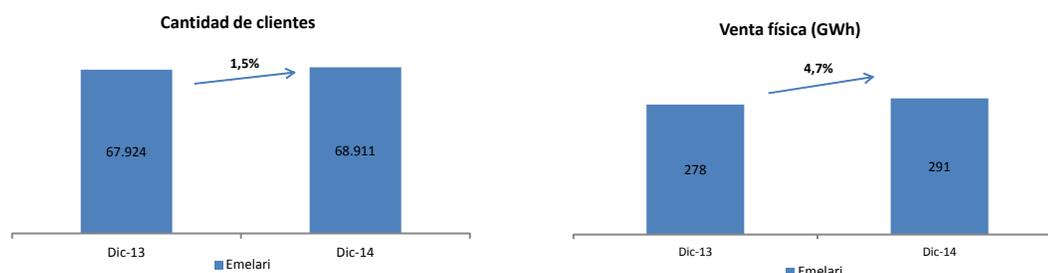
El ejercicio recién concluido registró para Emelari una utilidad después de impuesto de \$ 4.150 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 2.704 millones registrada por la sociedad en el ejercicio del año anterior.

Estado de Resultados EMELARI (MM\$)	dic-14	dic-13	Var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
Margen de energía	6.588	6.217	371	6,0%
Margen de servicios asociados	1.559	1.722	(163)	-9,5%
Costos operacionales	(4.304)	(4.345)	41	0,9%
<b>EBITDA</b>	<b>3.843</b>	<b>3.594</b>	<b>249</b>	<b>6,9%</b>
Depreciación y amortizaciones	(746)	(747)	1	0,2%
<b>Resultado operacional</b>	<b>3.097</b>	<b>2.847</b>	<b>250</b>	<b>8,8%</b>
Gasto financiero neto	(59)	(511)	452	88,4%
Resultado por unidades de reajuste	(119)	(45)	(74)	-166,1%
Otros ingresos y egresos	1.164	88	1.076	1216,0%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	975	518	458	0,0%
<b>Resultado no operacional</b>	<b>1.962</b>	<b>50</b>	<b>1.911</b>	<b>3791,1%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>5.058</b>	<b>2.897</b>	<b>2.161</b>	<b>74,6%</b>
Impuesto a las ganancias	(909)	(193)	(716)	-370,8%
<b>Resultado</b>	<b>4.150</b>	<b>2.704</b>	<b>1.446</b>	<b>53,5%</b>
<b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>4.150</b>	<b>2.704</b>	<b>1.446</b>	<b>53,5%</b>

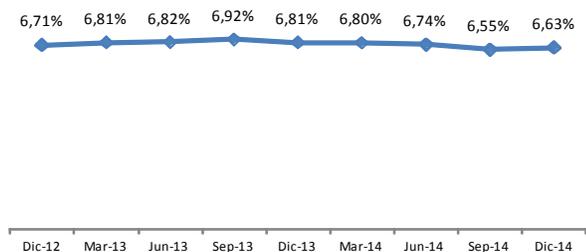
En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 3.843 millones, superior en \$ 249 millones (6,9%) con respecto al cierre del ejercicio 2013. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

### Mayor margen de energía \$ 371 millones

- El margen de energía registró un aumento de 6,0% con respecto al ejercicio 2013. Dicho incremento se explica principalmente por una variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 326 millones, de los cuales \$ 160 millones se explican principalmente por una mayor venta física y \$ 137 millones por efecto de la indexación tarifaria.



### Pérdida de energía 12M (%)



#### Menor margen de servicios asociados \$ 163 millones

- El margen de servicios asociados disminuyó en \$ 163 millones (-9,5%) con respecto al ejercicio anterior, explicado principalmente por la entrada en vigencia de las nuevas tarifas de Servicios Asociados Regulados lo que implicó un menor margen de apoyo en postes por \$ 75 millones, corte y reposición por deuda por \$ 64 millones y arriendo de medidores por \$ 33 millones.

#### Menores costos operacionales \$ 41 millones

- Los costos operacionales registraron una leve disminución de \$ 41 millones (0,9%) con respecto al ejercicio 2013, explicado por un menor gasto de personal por \$ 45 millones, debido principalmente al efecto de la negociación colectiva llevada a cabo en el 2013 que significó en dicho ejercicio un mayor gasto por este concepto.

#### Mayor resultado no operacional \$ 1.911 millones

- En el ejercicio 2014 se reflejó en el Resultado Fuera de la Explotación, el efecto derivado de la publicación de los Decretos de Precio de Nudo Promedio del Ministerio de Energía y la instrucción de reliquidación emanada de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles. En los referidos decretos, se estableció la forma en que los precios de subtransmisión se incluyeron en las fórmulas tarifarias aplicables a los clientes finales sujetos a fijación de precios. Estos efectos produjeron una variación en las provisiones por reliquidaciones pendientes de cobro o de pago, tanto de capital como intereses. Asimismo, se obtuvo un incremento en el resultado en empresas relacionadas por \$ 458 millones como consecuencia de su participación en las propiedades de Elecda y Transemel.

### 3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	Dic-14	Dic-13	var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	180	279	(99)	-35,4%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	11.889	8.886	3.003	33,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	114	2.740	(2.627)	-95,9%
Otros activos corrientes	810	277	533	192,1%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>12.993</b>	<b>12.182</b>	<b>810</b>	<b>6,7%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	80	88	(8)	-9,2%
Plusvalía	363	363	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	24.849	20.569	4.280	20,8%
Otros activos no corrientes	10.069	8.314	1.755	21,1%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>35.361</b>	<b>29.334</b>	<b>6.027</b>	<b>20,5%</b>
<b>Total activos</b>	<b>48.353</b>	<b>41.516</b>	<b>6.838</b>	<b>16,5%</b>

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 6.838 millones, equivalente a un 16,5% con respecto al 31 de diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

#### Activos corrientes por \$ 810 millones

##### Incrementos \$ 3.536 millones

- Aumento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 3.003 y aumento de otros activos corrientes \$ 533 millones. Lo anterior debido a un aumento de la provisión de energía en medidores por \$ 1.035, una mayor provisión asociada a reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 2.030 millones.

##### Disminuciones \$ 2.726 millones

- Disminuciones en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 2.627 millones debido principalmente a menores flujos con la matriz y a un menor saldo de caja.

#### Activos no corrientes \$ 6.027 millones

##### Incrementos \$ 6.035 millones

- Aumento en propiedades, plantas y equipos por \$ 4.280 millones explicado principalmente por la revaluación tanto para plantas y equipos por \$ 3.289 millones, edificios por \$ 423 millones, terrenos por \$ 382 millones y adiciones al activo fijo por \$ 1.286 millones, compensado por el efecto de la depreciación del ejercicio.
- Aumento en otros activos no corrientes por \$ 1.755 que se explican principalmente por efecto de la revaluación de activos de las coligadas Elecda y Transemel y aumento en propiedades de inversión por \$ 378 millones debido a ajustes en sus valores razonables.

Pasivos y Patrimonio MM\$	dic-14	dic-13	var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	162	233	(71)	-30,6%
Cuentas por pagar a relacionadas	4.287	194	4.093	2110,4%
Otros pasivos no financieros	3.497	7.909	(4.412)	-55,8%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>7.946</b>	<b>8.336</b>	<b>(390)</b>	<b>-4,7%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	8.906	8.767	138	1,6%
Cuentas por pagar	143	141	2	1,4%
Otros pasivos no financieros	4.196	1.540	2.656	172,5%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>13.245</b>	<b>10.448</b>	<b>2.797</b>	<b>26,8%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>21.191</b>	<b>18.784</b>	<b>2.407</b>	<b>12,8%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>27.163</b>	<b>22.732</b>	<b>4.431</b>	<b>19,5%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>48.353</b>	<b>41.516</b>	<b>6.838</b>	<b>16,5%</b>

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2014 aumentó en \$ 6.838 millones respecto del 31 de diciembre de 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

#### **Pasivos corrientes \$ -390 millones**

##### **Disminuciones \$ -4.483 millones**

- Disminución de otros pasivos no financieros por \$ 4.412 millones, explicado principalmente por una menor provisión por reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 5.798 millones, compensado parcialmente por un aumento de la deuda con proveedores de energía por \$ 1.542 millones.

##### **Incrementos \$ 4.093 millones**

- Aumento de cuentas por pagar a relacionadas por \$ 4.093 millones, principalmente por mayores flujos recibidos desde la matriz por \$ 3.896 millones.

#### **Pasivos no corrientes \$ 2.797 millones**

##### **Incrementos \$ 2.797 millones**

- Aumento de otros pasivos no financieros por \$ 2.656 millones, debido principalmente a impuestos diferidos por efectos de la revaluación y a un aumento de \$ 138 millones debido a una mayor provisión de indemnización de años de servicio de largo plazo.

#### **Patrimonio \$ 4.431 millones**

En relación al patrimonio, este registró un aumento de \$ 4.431 millones, que se explica por un aumento en el superávit de revaluación por \$ 3.345 millones como consecuencia de la revaluación de activos realizada al cierre del ejercicio y el resultado del período por \$ 4.150 millones compensado por la distribución de dividendos por \$ 3.199 millones.

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

Flujo de efectivo MM\$	dic-14	dic-13	var dic 14 / dic 13	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	(1.786)	2.656	(4.441)	-167%
Flujo neto por actividades de inversión	979	(1.136)	2.115	-186%
Flujo neto por actividades de financiamiento	708	(1.679)	2.386	-142%
<b>Flujo neto total del ejercicio</b>	<b>(99)</b>	<b>(158)</b>	<b>60</b>	<b>-38%</b>
Saldo inicial de efectivo	279	437	(158)	-36%
Saldo final de Efectivo	180	279	(99)	-35%

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto negativo de \$ 99 millones, con una variación positiva de \$ 60 millones respecto al ejercicio del año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de \$ -158 millones.

Esta disminución se explica por:

Las actividades de operación generaron un menor flujo de \$ 4.440 millones en comparación al mismo período del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 8.229 millones debido a mayores compras de energía, compensado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$ 3.669 millones.

Las actividades de inversión generaron un mayor flujo respecto al mismo período del año anterior por \$ 2.114 millones, que se explica principalmente por mayores cobros a entidades relacionadas por \$ 1.230 millones debido a mayores flujos desde la matriz, menores préstamos a entidades relacionadas por \$ 796 millones y por menores compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 84 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un mayor flujo de \$ 2.386 millones explicado principalmente por mayores préstamos de entidades relacionadas por \$ 4.364 millones, compensado en parte por un mayor pago de dividendos por \$ 1.987 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 279 millones y el flujo neto negativo total del ejercicio 2014 por \$ 99 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 180 millones.

#### 5. INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	dic-14	dic-13	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,64	1,46	11,9%
	Razón ácida	Veces	1,64	1,46	11,9%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Meses	0,31	0,29	7,0%
	Deuda/patrimonio	Veces	0,75	0,83	-9,1%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,34	0,40	-15,7%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,31	2,43	-4,7%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	64,66	7,04	818,4%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	37,50%	44,38%	-15,5%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	62,50%	55,62%	12,4%
Rentabilidad	Deuda bancaria/total pasivos	%	42,79%	47,91%	-10,7%
	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	15,28%	11,90%	28,4%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	6,40%	6,86%	-6,6%

**Liquidez:**

Se observa un aumento en la liquidez corriente de 11,9% si se compara con diciembre de 2013, debido principalmente a una disminución de los pasivos corrientes de -4,7% y un aumento de los activos corrientes de 6,7%.

**Endeudamiento:**

En general, los indicadores de endeudamiento han presentado una evolución positiva, destaca la mejora en la cobertura de gastos financieros que pasó de 7,04 en diciembre de 2013 a 64,66 veces a diciembre del 2014 principalmente por la baja en el gasto financiero neto en un 88,4%, producto principalmente de menores intereses por asociados a reliquidaciones tarifarias. Se observa una positiva evolución del indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, pasando desde 2,43 en diciembre de 2013, hasta alcanzar 2,31 veces a diciembre de 2014 debido fundamental al mejoramiento del Ebitda en 6,9%

Así mismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 0,83 veces a 0,75 veces, explicado principalmente por el aumento del patrimonio en 2014 respecto a 2013 producto de la reevaluación de activos versus un menor crecimiento de la deuda.

**Rentabilidad:**

Se observa una mayor rentabilidad del patrimonio pasando de 11,90% en diciembre de 2013 a un 15,28% a fin del ejercicio de 2014 producto de un aumento de un 53,5% de la utilidad 12 meses compensada por un crecimiento del patrimonio de 19,5%.

**6. ANÁLISIS AREAS DE NEGOCIOS**

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 68.911 clientes al 31 de diciembre de 2014. 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 31 de diciembre de 2014 alcanzó los 291 GWh registrando un incremento de 4,7% respecto del ejercicio 2013.