

---

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2015**  
**Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3**

**1. RESUMEN**

- **La utilidad a septiembre de 2015 alcanzó a \$ 2.835 millones**, mayor en \$ 305 millones (12,1%) a la utilidad del mismo periodo del año anterior, que alcanzó los \$ 2.530 millones.
- **El EBITDA a septiembre de 2015 alcanzó los \$ 3.077 millones**, superior en \$ 52 millones (1,7%) al obtenido en el mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor margen de energía por \$ 150 millones (3,0%).

Estado de Resultados EMELARI MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
<b>EBITDA</b>	<b>3.077</b>	<b>3.025</b>	<b>52</b>	<b>1,7%</b>
Resultado operacional	2.368	2.478	(109)	-4,4%
Resultado antes de impuestos	2.892	2.989	(97)	-3,3%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	2.835	2.530	305	12,1%

- **Las ventas físicas alcanzaron 222 GWh**, superior en 4 GWh respecto al mismo periodo del año anterior, presentando un aumento de 1,9% en términos de energía física y operada, ya que no presenta ventas por concepto de peajes.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 1,3%** respecto del mismo periodo del año anterior, con un total de 69.523 clientes distribuidos en la región de Arica y Parinacota.

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El periodo recién concluido registró para Emelari una utilidad después de impuestos de \$ 2.835 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 2.530 millones registrada por la sociedad en el mismo periodo del año anterior.

Estado de Resultados EMELARI MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Margen de distribución	5.127	4.977	150	3,0%
Margen de servicios complementarios	828	804	24	3,0%
Costos operacionales	(2.878)	(2.756)	(122)	4,4%
<b>EBITDA</b>	<b>3.077</b>	<b>3.025</b>	<b>52</b>	<b>1,7%</b>
Depreciación y amortizaciones	(708)	(547)	(161)	29,4%
<b>Resultado operacional</b>	<b>2.368</b>	<b>2.478</b>	<b>(109)</b>	<b>-4,4%</b>
Gasto financiero neto	(84)	(229)	145	-63,4%
Resultado por unidades de reajuste	41	(81)	121	-150,5%
Otros ingresos y egresos	(187)	89	(276)	-310,6%
Participación en ganancia (perdida) de empresas asociadas	754	732	22	3,0%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>524</b>	<b>512</b>	<b>12</b>	<b>2,3%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2.892</b>	<b>2.989</b>	<b>(97)</b>	<b>-3,3%</b>
Impuesto a las ganancias	(57)	(460)	402	-87,5%
<b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>2.835</b>	<b>2.530</b>	<b>305</b>	<b>12,1%</b>

En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 3.077 millones, superior en \$ 52 millones (1,7%) al mismo periodo del año anterior. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

### **Mayor margen de energía por \$ 150 millones**

- El margen de energía registró un aumento de 3,0% con respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho incremento se explica principalmente por una variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD), producto de una mayor venta física.

### **Mayor margen de servicios complementarios por \$ 24 millones**

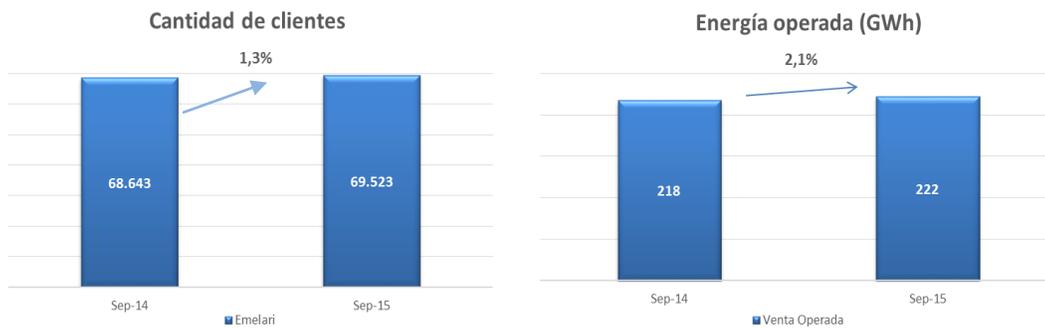
- El margen de servicios complementarios aumenta 3,0% con respecto a igual periodo del año anterior, producto de mayor actividad en obras a terceros, compensado parcialmente por la publicación<sup>1</sup> de nuevas tarifas de servicios regulados, que en particular afectaron negativamente a

<sup>1</sup> Decreto 8T/2013 del Ministerio de Energía, publicado el 14 de marzo de 2014

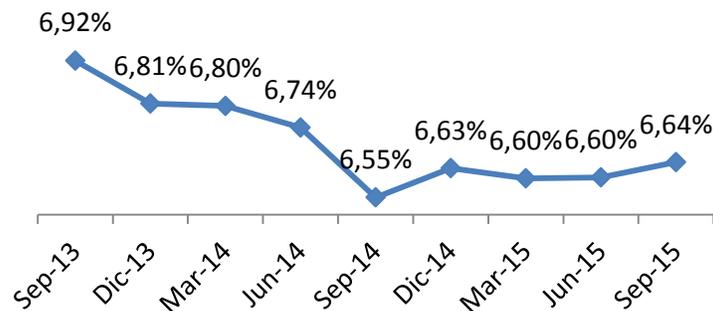
los servicios de apoyos mutuos, arriendo de equipos de medida y suspensión y reconexión entre otros.

**Mayores costos operacionales por \$ 122 millones**

- Los costos operacionales aumentaron de 4,4%, los que se explican principalmente por mayores gastos de administración, compensado por menores gastos de operación y mantenimiento.



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



**Mayor resultado no operacional por \$ 12 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 positiva al cierre de septiembre 2015 en las provisiones por reliquidaciones pendientes de cobro o de pago, tanto de capital como intereses. A lo anterior se suma en parte el efecto de la

variación de la UF sobre la deuda financiera, registrado bajo el rubro Resultados por Unidades de Reajustes, así como la redenominación a pesos de parte de la deuda bancaria en enero de 2015 de acuerdo al plan financiero de la empresa, todo lo cual significó un menor gasto en este rubro con respecto a igual periodo del año 2014.

### 3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	82	180	(98)	-54,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	8.120	11.889	(3.769)	-31,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.469	114	1.356	-
Otros activos corrientes	28	810	(782)	-96,6%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>9.700</b>	<b>12.993</b>	<b>(3.293)</b>	<b>-25,3%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	16	80	(64)	-80,3%
Plusvalía	363	363	0	0,0%
Propiedades plantas y equipos	24.894	24.849	45	0,2%
Otros activos no corrientes	10.686	10.069	618	6,1%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>35.959</b>	<b>35.361</b>	<b>598</b>	<b>1,7%</b>
<b>Total activos</b>	<b>45.658</b>	<b>48.353</b>	<b>(2.695)</b>	<b>-5,6%</b>

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan una disminución de \$ 2.695 millones, equivalente a un 5,6% con respecto a diciembre del año anterior, que se explica fundamentalmente por:

#### **Disminución de Activos corrientes por \$ 3.293 millones**

##### **Incrementos por \$ 1.367 millones**

- Aumento en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 1.356 millones.

##### **Disminuciones por \$ 4.660 millones**

- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 3.769 millones, debido principalmente a la baja de cuentas por cobrar asociadas a reliquidaciones tarifarias y de activos por impuestos por \$ 769 millones.

#### **Aumento de Activos no corrientes \$ 598 millones**

- Aumento en otros activos no corrientes por \$ 628 millones que se explican principalmente por efecto de mayor resultado de las coligadas Elecda y Transemel.
- Aumento en propiedades, plantas y equipos, explicado principalmente por adiciones al activo fijo por \$ 895 millones, compensado parcialmente por mayores gastos por depreciación, retiros y desapropiaciones por \$ 850 millones. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes y abastecimiento de demanda y proyectos de normalización de redes.

Pasivos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	236	162	74	45,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	1.551	4.287	(2.737)	-63,8%
Otros pasivos no financieros	2.765	3.497	(732)	-20,9%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>4.552</b>	<b>7.946</b>	<b>(3.394)</b>	<b>-42,7%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	8.899	8.906	(6)	-0,1%
Cuentas por pagar	77	143	(66)	-46,0%
Otros pasivos no financieros	3.330	4.196	(866)	-20,6%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>12.307</b>	<b>13.245</b>	<b>(938)</b>	<b>-7,1%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>16.858</b>	<b>21.191</b>	<b>(4.332)</b>	<b>-20,4%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>28.800</b>	<b>27.163</b>	<b>1.637</b>	<b>6,0%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>45.658</b>	<b>48.353</b>	<b>(2.695)</b>	<b>-5,6%</b>

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2015 disminuyó en \$ 2.695 millones respecto del 31 de diciembre de 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

#### **Disminución de Pasivos corrientes por \$ 3.394 millones**

- Disminución de cuentas por pagar a relacionadas por \$ 2.737 millones, principalmente por menores flujos recibidos desde la matriz.
- Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en \$ 1.162 millones, principalmente por menores provisiones asociadas a proveedores de energía, menores provisiones de personal y menores provisiones asociadas a reliquidaciones tarifarias

#### **Disminución de Pasivos no corrientes por \$ 938 millones**

- Disminución de otros pasivos no financieros, debido principalmente a impuestos diferidos relativos a depreciación acelerada por \$ 877 millones.

#### **Aumento de Patrimonio por \$ 1.637 millones**

El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 1.637 millones, explicado principalmente por un aumento en las utilidades acumuladas por \$ 2.835 millones, compensado por pago de dividendos por \$ 1.209 millones.

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

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	6.415	196	6.219	-
Flujo originado por actividades de inversión	(854)	(910)	56	-6,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(5.659)	717	(6.376)	-888,9%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(98)</b>	<b>4</b>	<b>(101)</b>	<b>-</b>
Saldo inicial de efectivo	180	279	(99)	-35,4%
<b>Saldo final</b>	<b>82</b>	<b>282</b>	<b>(200)</b>	<b>-70,9%</b>

La Sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de \$ 98 millones, con una variación negativa de \$ 101 millones respecto al mismo periodo del año anterior, donde se registró un flujo neto positivo de \$ 4 millones.

Este incremento se explica por:

- Las actividades de operación generaron una variación neta positiva de \$ 6.219 millones en comparación al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por mayor recaudación asociada a las reliquidaciones de procesos tarifarios de años anteriores.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva respecto del mismo periodo del año anterior por \$ 56 millones, que se explica principalmente por menores compras de propiedades, plantas y equipos.
- Las actividades de financiamiento generaron un menor flujo por \$ 6.376 millones explicado principalmente por mayores pagos netos de préstamos a entidades relacionadas por \$ 7.205 millones compensados por menores pagos de dividendos por \$ 775 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 180 millones y el flujo neto negativo total del periodo por \$ 98 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 82 millones.

## 5. INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	sep-15	dic-14	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	2,1	1,6	30,3%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	76	112	-32,4%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	0,6	0,8	-25,0%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,4	0,5	-24,5%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	2,3	2,3	0,5%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	36,7	64,7	-43,2%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	27,0	37,5	-28,0%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	73,0	62,5	16,8%
	Deuda bancaria / Total pasivos	%	54,2	42,8	26,6%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio*	%	15,5	15,3	1,2%
	Rentabilidad del activo*	%	9,8	8,6	13,7%
	Ebitda 12 meses	MM\$	3.894	3.843	1,3%

\*(últimos 12 meses)

### Liquidez:

Se observa un aumento en la liquidez corriente de 30,3% si se compara con diciembre de 2014, debido principalmente a una disminución de los pasivos corrientes de 42,7%.

### Endeudamiento:

Se mantiene constante el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, desde diciembre de 2014 a septiembre de 2015.

Asimismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 0,5 veces a 0,4 veces, explicado principalmente por la disminución de la deuda total en el periodo actual respecto a 2014.

### Rentabilidad:

Se observa una mayor rentabilidad del patrimonio pasando de 15,3% en diciembre de 2014 a 15,5% a septiembre de 2015 producto de un aumento de la utilidad 12 meses, con lo que el patrimonio aumenta levemente con respecto a diciembre de 2014.

## 6. ANÁLISIS ÁREAS 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 69.523 clientes al 30 de septiembre de 2015. 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 septiembre de 2015 alcanzó los 222 GWh registrando un incremento de 1,9% respecto del mismo periodo del año anterior.