

ANALISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016
Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA ATACAMA S.A., RUT: 87.601.500-5

1.- RESUMEN

- **La utilidad a diciembre 2016 alcanzó MM\$ 398**, inferior en MM\$ 1.677 (-80,8%) a la obtenida al cierre del ejercicio anterior, explicado por un menor EBITDA MM\$ 2.623 compensado por un mejor resultado no operacional de MM\$ 602.
- **El EBITDA a diciembre 2016 alcanzó MM\$ 2.630**, inferior en MM\$ 2.623 (-49,9%) al resultado del ejercicio anterior explicado por un mayor margen de distribución por MM\$ 82, un menor margen de servicios asociados por MM\$ 1.611 y mayores costos operacionales por MM\$ 1.094.

Estado de Resultados EMELAT MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
EBITDA	2.630	5.253	(2.623)	-49,9%
Resultado de explotación	1.194	3.820	(2.626)	-68,7%
Resultado fuera de explotación	(768)	(1.371)	602	-43,9%
Resultado antes de impuestos	426	2.450	(2.024)	-82,6%
Impuesto a las ganancias	(27)	(375)	347	-92,7%
Resultado	398	2.075	(1.677)	-80,8%

- **El número de clientes registró un crecimiento de 1,6%** respecto del año 2015, alcanzando un total de 100.376 clientes distribuidos en la Región de Atacama.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 638 GWh**, superior en 0,7% en comparación al ejercicio 2015, de las cuales las ventas físicas a clientes regulados aumentaron en 0,7%, mientras que los clientes libres se mantuvieron. En cuanto a la energía operada, que incluye peajes, alcanzó los 740 GWh, lo que representa un aumento de un 3,9%.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El ejercicio recién concluido registró para EMELAT una utilidad después de impuesto de MM\$ 398, que se compara negativamente con la utilidad de MM\$ 2.075 registrada por la sociedad en el ejercicio 2015.

Estado de Resultados EMELAT MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Margen de Distribución	9.167	9.085	82	0,9%
Margen de servicios asociados	2.686	4.297	(1.611)	-37,5%
Costos operacionales	(9.223)	(8.129)	(1.094)	13,5%
EBITDA	2.630	5.253	(2.623)	-49,9%
Depreciación y amortizaciones	(1.435)	(1.433)	(3)	0,2%
Resultado de explotación	1.194	3.820	(2.626)	-68,7%
Gasto financiero neto	(1.592)	(1.383)	(209)	15,1%
Resultado por unidades de reajuste	47	89	(42)	-47,1%
Otros ingresos y egresos	776	(77)	853	-1101,7%
Resultado fuera de explotación	(768)	(1.371)	602	-43,9%
Resultado antes de impuestos	426	2.450	(2.024)	-82,6%
Impuesto a las ganancias	(27)	(375)	347	-92,7%
Resultado	398	2.075	(1.677)	-80,8%

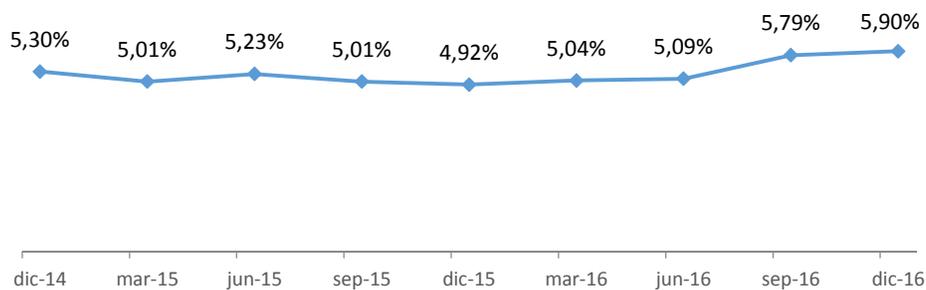
En términos de EBITDA, este alcanzó MM\$ 2.630 al cierre de diciembre 2016, inferior en MM\$ 2.623 (-49,9%) a igual periodo de 2015. Los detalles que explican la variación del EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía MM\$ 82

El margen de energía registró un aumento de 0,9% con respecto a 2015, alcanzando los MM\$ 9.167, explicado principalmente por mayores ventas físicas de energía y la variación positiva de indexadores tarifarios. Lo anterior fue compensado por un mayor nivel de pérdidas de energía el cual a diciembre 2016 se encuentra en 5,9%, superior al nivel registrado en diciembre 2015 que alcanzó un 4,92%.



Pérdida de energía 12M (%) - EMELAT



Menor margen de servicios complementarios por MM\$ 1.611

La disminución se explica principalmente por menores ingresos asociados a servicios a la minería y servicios de construcción de obras inmobiliarias, compensados levemente por mayores ingresos en servicios regulados.

Mayores costos operacionales por MM\$ 1.094

Los costos operacionales registraron un aumento con respecto al mismo periodo de 2015, principalmente debido a una mayor provisión de incobrables producto de la quiebra de clientes de energía asociados a la pequeña minería y a mayores gastos asociados a planes de mejora de la calidad de servicio. Lo anterior fue compensado parcialmente por planes de eficiencia operacional que está ejecutando la compañía.

Mayor resultado no operacional por MM\$ 602

La variación positiva se explica principalmente por un aumento de la partida otros ingresos/egresos por MM\$ 853, debido a mayores ingresos por traslado de redes y a indemnizaciones de seguros correspondientes a contingencias climáticas que sucedieron el año 2015. Lo anterior compensado con mayores gastos financieros asociados a mayores intereses por créditos bancarios.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Activos MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	76	597	(521)	-87,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.732	23.202	(7.470)	-32,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	156	1.171	(1.016)	-86,7%
Otros activos corrientes	1.331	90	1.241	1379,6%
Total activos corrientes	17.295	25.061	(7.766)	-31,0%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	79	66	13	19,3%
Propiedades plantas y equipos	36.363	32.903	3.460	10,5%
Otros activos no corrientes	16	16	(0)	-0,4%
Total activos no corrientes	36.458	32.986	3.473	10,5%
Total activos	53.753	58.046	(4.293)	-7,4%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan una disminución de MM\$ 4.293, equivalente a un 7,4% en comparación al ejercicio 2015, explicado fundamentalmente por:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 7.766

- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 7.470, explicado principalmente por la contingencia climática que afectó la zona de operación durante los primeros meses del año 2015, estabilizándose el año 2016. Además, existió una disminución en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 1.016 y un aumento en los activos por impuestos de MM\$ 1.303, debido a la generación de un menor impuesto a la renta en comparación al 2015.

Aumento de activos no corrientes MM\$ 3.473

- Aumento en propiedades, plantas y equipos por MM\$ 3.460, explicado por MM\$ 5.088 de adiciones al activo fijo, compensado por MM\$ 1.685 en gasto por depreciación, retiros y desapropiaciones.

PASIVOS

Pasivos MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	524	430	94	21,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	8.389	7.621	768	10,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	1.765	7.146	(5.381)	-75,3%
Otros pasivos no financieros	655	610	45	7,4%
Total pasivo corriente	11.333	15.806	(4.473)	-28,3%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	23.806	23.786	20	0,1%
Cuentas por pagar	57	55	2	2,8%
Otros pasivos no financieros	2.386	2.499	(113)	-4,5%
Total pasivo no corriente	26.249	26.341	(92)	-0,3%
Total pasivos	37.582	42.147	(4.565)	-10,8%
Patrimonio	16.171	15.899	272	1,7%
Total pasivos y patrimonio	53.753	58.046	(4.293)	-7,4%

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2016 disminuyeron en MM\$ 4.293 respecto del 31 de diciembre 2015, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Disminución de Pasivos corrientes por MM\$ 4.473.

- Disminución en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 5.381, por menores flujos desde la sociedad matriz CGE. Esto se vio compensado en parte por un aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$ 768.

Disminución en pasivos no corrientes por MM\$ 92

- Disminución de otros pasivos no financieros por MM\$ 113, debido a un menor pasivo por impuesto diferido producto de la revaluación de propiedades, planta y equipos.

Aumento de Patrimonio por MM\$ 272

- El patrimonio registró un aumento, explicado por el resultado acumulado del ejercicio de MM\$ 398, compensado por el pago de dividendos de MM\$ 121.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	12.135	(3.081)	15.216	-493,9%
Flujo originado por actividades de inversión	(6.082)	(5.238)	(844)	16,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(6.574)	8.433	(15.006)	-178,0%
Flujo neto total del período	(521)	114	(635)	-557,5%
Saldo inicial de efectivo	597	483	114	23,6%
Saldo final	76	597	(521)	-87,2%

La sociedad ha generado durante el ejercicio de 2016 un flujo neto negativo de MM\$ 521, inferior en MM\$ 635 al flujo obtenido durante el ejercicio anterior.

Este mayor flujo se explica por:

- Las actividades de operación presentan una variación neta positiva en comparación con el ejercicio anterior de MM\$ 15.216, explicado principalmente por mayor recaudación en MM\$ 46.063, compensado con mayores pagos a proveedores por MM\$ 22.332.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 844, que se explica principalmente por mayores inversiones en propiedades, planta y equipo por MM\$ 836.
- Las actividades de financiamiento presentan una variación neta negativa de MM\$ 15.006, generada principalmente por menores importes procedentes por préstamos de largo plazo, mayores pagos netos a entidades relacionadas, compensado por menores dividendos.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 597 y el flujo neto total negativo del periodo enero a diciembre 2016 de MM\$ 521, el saldo final de efectivo es de MM\$ 76.

5.- INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	dic.-16	dic.-15	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,5	1,6	-3,8%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	71	117	-39,5%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	2,3	2,7	-12,3%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	1,6	2,0	-18,2%
	Deuda financiera neta / Ebitda	Veces	9,2	4,5	105,1%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	1,7	3,8	-56,5%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	30,2	37,5	-19,6%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	69,8	62,5	11,8%
	Deuda bancaria / Total pasivos	%	64,7	57,5	12,7%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	2,5	13,1	-81,1%
	Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	0,7	3,6	-79,3%
	Ebitda/Activo fijo	%	7,2	16,0	-54,7%
	Ebitda 12 meses	MM\$	2.630	5.253	-49,9%

Liquidez:

Los indicadores de liquidez se han mantenido estables, destacando la baja en la rotación de cuentas por cobrar debido a la disminución de la partida de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Endeudamiento:

Se observa un deterioro en los indicadores de endeudamiento producto de una reducción del EBITDA.

Rentabilidad:

La rentabilidad del patrimonio y del activo ha disminuido en comparación al año anterior debido a la baja en el resultado del ejercicio ya mencionada.

6.- ANÁLISIS AREAS DE NEGOCIOS

EMELAT es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía en la Región de Atacama. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), abasteciendo un total de 100.376 clientes al 31 de diciembre de 2016. La energía operada al 31 de diciembre de 2016 alcanzó los 740 GWh registrando una disminución de 3,9% respecto del ejercicio 2015.

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 31 de diciembre de 2016 fue de un 100% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio no existe.

EMELAT al 31 de diciembre de 2016 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\$ 238 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de EMELAT a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2016, 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 EMELAT.

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.