

ANÁLISIS RAZONADO
Por el período terminado al 30 de septiembre de 2014
Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3

1. RESUMEN

- **La utilidad a septiembre de 2014 alcanzó a \$ 2.530 millones**, superior en un 85,5% a la utilidad del mismo período del año anterior, que alcanzó los \$ 1.364 millones.
- **El EBITDA a septiembre de 2014 alcanzó los \$ 3.025 millones**, superior en un 15,9% al obtenido en igual período del año anterior, principalmente por un mayor margen de energía por \$ 354 millones (7,7%).
- **Las ventas físicas alcanzaron a 218 GWh**, superior en 12 GWh respecto al mismo período 2013, presentando un aumento de 5,6%.
- En cuanto al nivel de pérdidas de energía, éste se encuentra en un 6,51%, inferior al nivel registrado en septiembre de 2013 que alcanzaba a 6,92%
- **El número de clientes registró un crecimiento de 1,4%** respecto del mismo período del año 2013, con un total de 68.643 clientes distribuidos en la región de Arica y Parinacota.
- **En el resultado no operacional registra una mayor ganancia por \$ 1.135 millones**, explicada principalmente por un menor gasto financiero por \$ 652 millones, incremento de los resultados de empresas relacionadas por \$ 347 millones e incremento de otros ingresos/egresos por \$ 193 millones.
- **La razón de deuda financiera sobre EBITDA** disminuyó de 2,43 a 2,29 veces con respecto a diciembre de 2013, principalmente explicada por el aumento del EBITDA sobre una base comparable de doce meses.

| Estado de resultados Emelari (MM\$) | 30-sep-14 | 30-sep-13 | var sep 14 / sep 13 | |
|---|--------------|--------------|---------------------|--------------|
| | | | MM\$ | % |
| EBITDA | 3.025 | 2.610 | 416 | 15,9% |
| Resultado operacional | 2.478 | 2.049 | 429 | 20,9% |
| Resultados antes de impuestos | 2.989 | 1.425 | 1.564 | 109,8% |
| Resultado atribuible a los propietarios de la controladora | 2.530 | 1.364 | 1.166 | 85,5% |

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

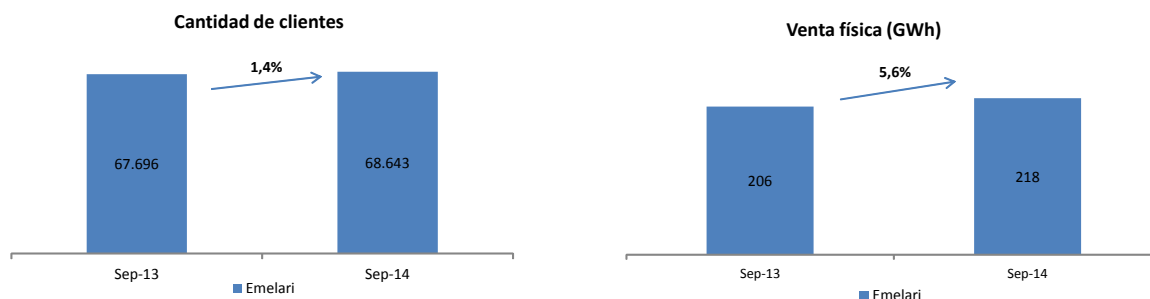
El trimestre recién concluido registró para Emelari una utilidad después de impuesto de \$ 2.530 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 1.364 millones registrada por la sociedad en el mismo período del año anterior.

| Estado de Resultados EMELARI (MM\$) | sep-14 | sep-13 | Var sep-14/sep-13 | |
|---|--------------|--------------|-------------------|----------------|
| | | | MM\$ | % |
| Margen de energía | 4.980 | 4.626 | 354 | 7,7% |
| Margen de servicios asociados | 1.202 | 1.206 | (4) | -0,3% |
| Costos operacionales | (3.157) | (3.223) | 65 | -2,0% |
| EBITDA | 3.025 | 2.610 | 416 | 15,9% |
| Depreciación y amortizaciones | (547) | (561) | 13 | -2,3% |
| Resultado operacional | 2.478 | 2.049 | 429 | 20,9% |
| Gasto financiero neto | (229) | (880) | 652 | -74,0% |
| Resultado por unidades de reajuste | (81) | (25) | (56) | 227,9% |
| Otros ingresos y egresos | 89 | (105) | 193 | -184,8% |
| Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas | 732 | 386 | 347 | 89,9% |
| Resultado no operacional | 512 | (624) | 1.135 | -182,0% |
| Resultado antes de impuestos | 2.989 | 1.425 | 1.564 | 109,8% |
| Impuesto a las ganancias | (460) | (61) | (399) | 653,5% |
| Resultado | 2.530 | 1.364 | 1.166 | 85,5% |
| Resultado atribuible a los propietarios de la controladora | 2.530 | 1.364 | 1.166 | 85,5% |

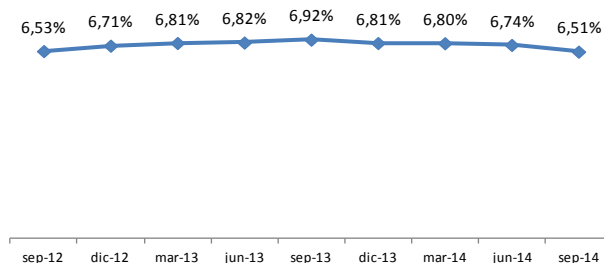
En términos de EBITDA, éste alcanzó a \$ 3.025 millones, superior en \$ 416 millones (15,9%) con respecto al mismo período del año 2013. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía \$ 354 millones.

El margen de energía registró un aumento de 7,7% con respecto al mismo período 2013, equivalente a \$ 354 millones. Dicho incremento se explica por un aumento en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 248 millones, con un crecimiento de 6,1% en relación al mismo período del año 2013, de los cuales \$ 144 millones se explican por una mayor venta física y \$ 104 millones por el efecto de la indexación tarifaria.



Pérdida de energía 12M (%)



Menor margen de servicios asociados \$ 4 millones.

El margen de servicios asociados disminuyó en \$ 4 millones (-0,3%) con respecto al tercer trimestre del año anterior, explicado principalmente por un menor margen en el servicio de corte y reposición por \$ 41 millones, apoyos en postes por \$ 48 millones y arriendo de medidores por \$ 20 millones, compensado en parte por un mayor margen en obras a terceros por \$ 82 y arriendos de inmuebles a terceros por \$ 28 millones.

Menores costos operacionales \$ 65 millones.

Los costos operacionales registraron una disminución de \$ 65 millones (-2,0%) con respecto al mismo período de 2013, presentando las siguientes desviaciones principales:

- Menor gasto de personal por \$ 79 millones, debido principalmente a que en el año 2013 se pagó bono por término de negociación colectiva por \$ 72 millones.
- Menores pagos por servicios de terceros por \$ 17 millones y compras de materiales por \$ 17 millones.
- Lo anterior compensado parcialmente por mayores gastos por administración de inventario por \$ 18 millones, menor recuperación de castigos por \$ 15 millones y provision por obsolescencia de materiales por \$ 12 millones.

Menor depreciación y amortización \$ 13 millones.

El gasto por depreciación registra una variación de -2,3%, equivalente a \$ 13 millones comparado con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por una disminución en la depreciación de maquinarias y equipos por \$ 11 millones producto de la venta de vehículos y retiros de bienes muebles.

Mayor resultado no operacional \$ 1.135 millones.

El mayor resultado no operacional por \$ 1.135 millones con respecto al mismo período año 2013, se explica principalmente por:

- Disminución en los gastos financieros netos explicado principalmente por menores intereses asociados a reliquidaciones tarifarias.
- Mayor ganancia por participación en empresas relacionadas.
- Debido a la publicación de los decretos 2T-2014 y 3T-2014, ambos del Ministerio de Energía, publicados con fecha 6 y 10 de octubre de 2014, respectivamente, se produjo una reducción, con efectos positivos en resultados, en las provisiones de las reliquidaciones pendientes, tanto de capital e intereses, producidas por el retraso en la publicación de los decretos de precios de nudo promedio, en los cuales se establece la forma en que los precios de subtransmisión se incluyen en las fórmulas tarifarias aplicables a los clientes finales sujetos a fijación de precios.

Los impuestos a las ganancias registran un aumento de \$ 399 millones debido principalmente a mayores impuestos diferidos.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

| Activos MM\$ | sep-14 | | dic-13 | | var sep-14/dic-13 | |
|---|---------------|---|---------------|---|-------------------|---------------|
| | MM\$ | % | MM\$ | % | MM\$ | % |
| Activos corrientes | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 282 | | 279 | | 4 | 1,3% |
| Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar | 8.066 | | 8.886 | | (820) | -9,2% |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 105 | | 2.740 | | (2.635) | -96,2% |
| Otros activos corrientes | 1.076 | | 277 | | 799 | 288,2% |
| Total activos corrientes | 9.530 | | 12.182 | | (2.653) | -21,8% |
| Activos no corrientes | | | | | | |
| Cuentas por cobrar | 82 | | 88 | | (6) | -6,3% |
| Plusvalía | 363 | | 363 | | 0 | 0,0% |
| Propiedades, planta y equipo | 20.783 | | 20.569 | | 214 | 1,0% |
| Otros activos no corrientes | 8.696 | | 8.314 | | 382 | 4,6% |
| Total activos no corrientes | 29.924 | | 29.334 | | 591 | 2,0% |
| Total activos | 39.454 | | 41.516 | | (2.062) | -5,0% |

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan una disminución de \$ 2.062 millones al 30 de septiembre de 2014, equivalente a un 5,0% con respecto al 31 de diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

Activos corrientes por \$ -2.653 millones

Disminuciones \$ 3.455 millones

- Disminución en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 2.635, disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 820 millones, debido a una disminución en deudores comerciales por \$ 247, una menor provisión por compras en el negocio de subtransmisión por \$ 929 millones y menores deudores por ventas de obras y otros servicios por \$ 70.

Incrementos \$ 803 millones

- Aumento en activos por impuestos por \$ 690 millones e inventarios por \$ 88 millones.

Activos no corrientes \$ 591 millones

Incrementos \$ 606 millones

- Aumento en otros activos no corrientes explicado principalmente por una variación positiva en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por \$ 392 millones y adquisición de propiedades, planta y equipo por \$ 214 millones.

| Pasivos y Patrimonio MM\$ | sep-14 | dic-13 | var sep-14/dic-13 | |
|------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 68 | 233 | (166) | -71,0% |
| Cuentas por pagar a relacionadas | 1.157 | 194 | 963 | 496,3% |
| Otros pasivos no financieros | 3.523 | 7.909 | (4.385) | -55,4% |
| Total pasivos corrientes | 4.748 | 8.336 | (3.588) | -43,0% |
| Pasivos no corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 8.857 | 8.767 | 90 | 1,0% |
| Cuentas por pagar | 142 | 141 | 1 | 0,4% |
| Otros pasivos no financieros | 2.916 | 1.540 | 1.376 | 89,4% |
| Total pasivos no corrientes | 11.915 | 10.448 | 1.467 | 14,0% |
| Total pasivos | 16.663 | 18.784 | (2.121) | -11,3% |
| Patrimonio | 22.791 | 22.732 | 59 | 0,3% |
| Total pasivos y patrimonio | 39.454 | 41.516 | (2.062) | -5,0% |

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2014 disminuyó en \$ 2.062 millones respecto del 31 de diciembre de 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes \$ -3.588 millones

Disminuciones \$ -4.551 millones

- Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por \$ 4.272 millones, explicado principalmente por menores ventas en el negocio de subtransmisión por \$ 5.365 millones, compensado parcialmente por un aumento de la deuda con proveedores de energía por \$ 1.387 millones.

Incrementos \$ 963 millones

- Aumento de cuentas por pagar a relacionadas por \$ 963 millones, principalmente por mayores servicios recibidos por \$ 756 millones y mayor compra de materiales por \$ 129 millones.

Pasivos no corrientes \$ 1.467 millones

Incrementos \$ 1.467 millones

- Aumento de otros pasivos no financieros por \$ 1.376 millones, debido principalmente a mayores pasivos por impuestos diferidos por \$ 1.337 millones y mayores provisiones por beneficios a los empleados por \$ 40 millones.
- Aumento de pasivos financieros por \$ 90 millones, producto del efecto de la variación de la UF sobre los préstamos reajustables.

Patrimonio \$ 59 millones

- El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 59 millones, explicado principalmente por la utilidad del período de \$ 2.530 millones, compensado por el pago de dividendos provisorios de \$ 1.990 millones en abril, junio y septiembre y el efecto en impuestos diferidos a causa de la reforma tributaria por \$ 480 millones.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

| Flujo de efectivo MM\$ | sep-14 | sep-13 | var sep 14 / sep 13 | |
|--|----------|--------------|---------------------|--------------|
| | | | MM\$ | % |
| Flujo neto por actividades de la operación | 282 | 1.948 | (1.666) | -86% |
| Flujo neto por actividades de inversión | 2.177 | (898) | 3.075 | -342% |
| Flujo neto por actividades de financiamiento | (2.455) | (1.307) | (1.148) | 88% |
| Flujo neto total del período | 4 | (258) | 261 | -101% |
| Saldo inicial de efectivo | 279 | 437 | (158) | -36% |
| Saldo final de Efectivo | 282 | 179 | 103 | 58% |

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto positivo de \$ 4 millones, con una variación positiva de \$ 261 millones respecto al mismo período del año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de \$ 258 millones.

Este incremento se explica por:

Las actividades de operación generaron un menor flujo de \$ 1.666 millones en comparación al mismo período del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 8.677 millones, compensado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$ 6.742 millones.

Las actividades de inversión generaron un mayor flujo respecto al mismo período del año anterior por \$ 3.075 millones, que se explica principalmente por mayores flujos provenientes de empresas relacionadas por \$ 2.972 millones y por menores compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 95 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un menor flujo de \$ 1.148 millones explicado principalmente; por un mayor pago de dividendos por \$ 1.157 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 279 millones y el flujo neto total del período enero a septiembre 2014 de \$ 4 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 282 millones.

5. INDICADORES FINANCIEROS

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

| Indicadores | | Unidad | sep-14 | dic-13 | Variación |
|--------------|---|--------|--------|--------|-----------|
| Liquidez | Liquidez corriente | Veces | 2,01 | 1,46 | 37,3% |
| | Razón ácida | Veces | 2,01 | 1,46 | 37,3% |
| Deuda | Rotación cuentas por cobrar | Meses | 0,22 | 0,29 | -25,1% |
| | Deuda/patrimonio | Veces | 0,73 | 0,83 | -11,5% |
| | Deuda/patrimonio (*) | Veces | 0,70 | 0,83 | -15,6% |
| | Deuda financiera/patrimonio | Veces | 0,40 | 0,40 | -1,1% |
| | Deuda financiera neta/ EBITDA | Veces | 2,15 | 2,43 | -11,2% |
| | Cobertura de gastos financieros | Veces | 13,23 | 7,04 | 87,9% |
| | Deuda de corto plazo/deuda total | % | 28,49% | 44,38% | -35,8% |
| | Deuda de largo plazo/deuda total | % | 71,51% | 55,62% | 28,6% |
| Rentabilidad | Deuda bancaria/total pasivos | % | 53,56% | 47,91% | 11,8% |
| | Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses) | % | 15,07% | 11,90% | 26,6% |
| | Rentabilidad del activo (ult. 12 meses) | % | 8,31% | 6,86% | 21,1% |

Deuda/patrimonio (*): Sin efecto de la reforma tributaria.

Liquidez:

Se observa un aumento en la liquidez corriente de 37,3%, debido principalmente a una disminución de los pasivos corrientes de -43,0% que compensó la caída de los activos corrientes.

Endeudamiento:

Los indicadores de endeudamiento han presentado una evolución positiva, destacando la mejora en la cobertura de gastos financieros que pasó de 7,04 en diciembre de 2013 a 13,23 veces a septiembre del 2014 producto de menores gastos financieros netos y aumento del EBITDA. Se observa una positiva evolución del indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, pasando desde 2,43 en diciembre de 2013, hasta alcanzar 1,78 veces en septiembre de 2014 producto de una mejora del Ebitda 12 meses de 4,93%.

Asimismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 0,83 veces a 0,73 veces, explicado principalmente por una disminución de los pasivos exigibles en un 11,3% respecto del 31 de diciembre de 2013. Depurando el efecto de la reforma tributaria, no se genera mayor impacto en el indicador de endeudamiento alcanzando un nivel de 0,70 veces a septiembre de 2014.

Rentabilidad: Se observa una mayor rentabilidad del patrimonio pasando de 11,90% en diciembre de 2013 a un 15,07% a septiembre del 2014 producto de un aumento de un 27,0% de la utilidad 12 meses.

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 68.643 clientes al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2014 alcanzó los 218 GWh registrando un incremento de 5,6% respecto del tercer trimestre del ejercicio 2013.