

ANÁLISIS RAZONADO
Por el período terminado al 31 de marzo de 2015
Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ARICA S.A., RUT: 96.542.120-3

1. RESUMEN

- **La utilidad a marzo de 2015 alcanzó a \$ 1.297 millones**, mayor en \$ 622 millones (92,1%) a la utilidad del mismo periodo del año anterior, que alcanzó los \$ 676 millones.
- **El EBITDA a marzo de 2015 alcanzó los \$ 1.049 millones**, superior en \$ 13 millones (1,3%) al obtenido en el mismo periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor margen de energía por \$ 211 millones (12,9%), compensado parcialmente por mayores costos operacionales por \$ 119 millones y menor margen de servicios asociados por \$ 78 millones.

Estado de resultados Emelari (MM\$)	31-mar-15	31-mar-14	var mar 15 / mar 14	
			MM\$	%
EBITDA	1.049	1.036	13	1,3%
Resultado operacional	803	855	(51)	(6,0%)
Resultados antes de impuestos	1.096	765	331	43,3%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	1.297	676	622	92,1%

- **Las ventas físicas alcanzaron 74 GWh**, superior en 1 GWh respecto al mismo periodo del año anterior, presentando un aumento de 1,8% en términos de energía operada.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 1,5%** respecto del mismo periodo del año anterior, con un total de 69.245 clientes distribuidos en la región de Arica y Parinacota.
- **La razón de deuda financiera sobre EBITDA** disminuyó de 2,31 a 2,28 veces con respecto a diciembre de 2014, principalmente explicada por una disminución en la deuda financiera, ya que el EBITDA se mantuvo estable en comparación con el mismo periodo del año anterior.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

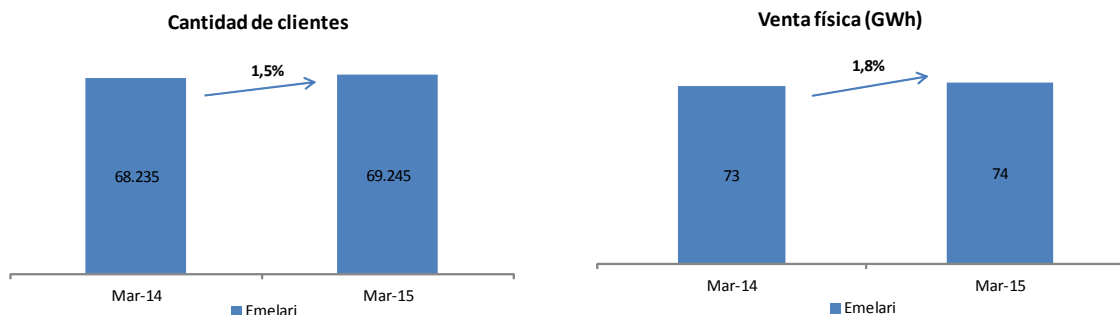
El periodo recién concluido registró para Emelari una utilidad después de impuesto de \$ 1.297 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 676 millones registrada por la sociedad en el mismo período del año anterior.

Estado de Resultados EMELARI (MM\$)			Var mar-15/mar-14	
	mar-15	mar-14	MM\$	%
Margen de energía	1.846	1.635	211	12,9%
Margen de servicios asociados	318	396	(78)	-19,8%
Costos operacionales	(1.114)	(995)	(119)	-12,0%
EBITDA	1.049	1.036	13	1,3%
Depreciación y amortizaciones	(246)	(182)	(65)	-35,6%
Resultado operacional	803	855	(51)	-6,0%
Gasto financiero neto	46	(216)	262	121,5%
Resultado por unidades de reajuste	10	(32)	42	130,2%
Otros ingresos y egresos	(53)	(5)	(48)	-1026,3%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	289	163	126	0,0%
Resultado no operacional	292	(90)	382	424,8%
Resultado antes de impuestos	1.096	765	331	43,3%
Impuesto a las ganancias	202	(89)	291	326,5%
Resultado	1.297	676	622	92,1%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	1.297	676	622	92,1%

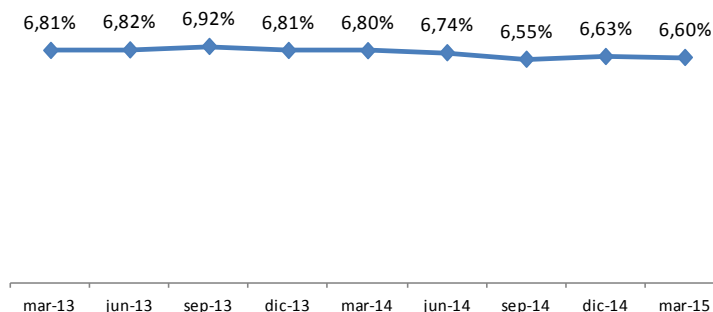
En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 1.049 millones, superior en \$ 13 millones (1,3%) con respecto al mismo período del año anterior. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía \$ 211 millones

- El margen de energía registró un aumento de 12,9% con respecto al mismo período del año anterior. Dicho incremento se explica principalmente por una variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 132 millones, de los cuales \$ 88 millones se explican principalmente por una mayor venta física y \$ 43 millones por efecto de la indexación tarifaria. Adicionalmente, se explica el mayor margen de energía por mayores recargos por bajo factor de potencia \$ 17 millones y mayor margen de subtransmisión por \$ 19 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Menor margen de servicios asociados \$ 78 millones

- El margen de servicios asociados disminuyó en \$ 78 millones (-19,8%) con respecto al mismo período del año anterior, explicado principalmente por menores servicios a terceros por \$ 27 millones, apoyo en postes por \$ 20 millones, corte y reposición por deuda por \$ 13 millones producto de menores tarifas aplicadas para el 2015 e intereses y cargo pago fuera de plazo por \$ 12 millones.

Mayores costos operacionales \$ 119 millones

- Los costos operacionales registraron un aumento de \$ 119 millones (12,0%) con respecto al mismo período del año anterior, explicado por un mayor gasto de personal por \$ 57 millones, debido a remuneración fija, beneficios y finiquitos, mayor gasto administrativo por \$ 48 millones debido a servicios con empresas relacionadas y gastos de vigilancia, y mayores gastos por \$ 24 millones debido a contingencia de transformador en la localidad de Cuya.

Mayor resultado no operacional \$ 382 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 marzo 2015 en las provisiones por reliquidaciones pendientes de cobro o de pago, tanto de capital como intereses. Lo anterior se suma en parte al efecto de la menor variación de la UF sobre las deudas financieras, registrado bajo el rubro Resultados por Unidades de Reajustes, lo que significó un menor gasto con respecto a igual periodo del año 2014.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	mar-15	dic-14	var mar-15/dic-14 MM\$ %	
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	185	180	5	3,0%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	15.006	11.889	3.116	26,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	399	114	285	251,4%
Otros activos corrientes	592	810	(218)	-27,0%
Total activos corrientes	16.182	12.993	3.189	24,5%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	79	80	(0)	-0,5%
Plusvalía	363	363	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	24.773	24.849	(76)	-0,3%
Otros activos no corrientes	10.228	10.069	159	1,6%
Total activos no corrientes	35.444	35.361	83	0,2%
Total activos	51.625	48.353	3.272	6,8%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 3.272 millones, equivalente a un 6,8% con respecto al mismo periodo del año anterior, que se explica fundamentalmente por:

Activos corrientes por \$ 3.189 millones

Incrementos \$ 3.407 millones

- Aumento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 3.116, debido principalmente a la incorporación en el periodo de cuentas por cobrar asociadas a reliquidaciones tarifarias por \$ 3.354 millones. También se aprecia aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 285 millones, producto de un aumento de cuentas por cobrar a Elecda, Eliqsa y Transemel por \$ 152 millones y dividendos por cobrar a Elecda y Transemel por \$ 88 millones y \$ 40 millones, respectivamente.

Disminuciones \$ 218 millones

- Disminuciones en otros activos corrientes por \$ 218 millones debido principalmente a menores activos por impuestos por \$ 235 millones, compensado parcialmente por menores inventarios y otros activos no financieros por 16 millones.

Activos no corrientes \$ 83 millones

Incrementos \$ 159 millones

- Aumento en otros activos no corrientes por \$ 159 que se explican principalmente por efecto de mayor resultado de las coligadas Elecda y Transemel por \$ 162 millones.

Disminuciones \$ 76 millones

- Disminución en propiedades, plantas y equipos por \$ 76 millones explicado principalmente por efecto de la depreciación del periodo por \$ 130 millones, compensado por un aumento en activos de subestación y equipos eléctricos de distribución por \$ 50 millones.

Pasivos y Patrimonio MM\$	mar-15		dic-14		var mar-15/dic-14	
					MM\$	%
Pasivos corrientes						
Pasivos financieros	60	162	(101)	-62,6%		
Cuentas por pagar a relacionadas	8.097	4.287	3.809	88,9%		
Otros pasivos no financieros	3.587	3.497	90	2,6%		
Total pasivos corrientes	11.744	7.946	3.798	47,8%		
Pasivos no corrientes						
Pasivos financieros	8.899	8.906	(6)	-0,1%		
Cuentas por pagar	143	143	(0)	0,0%		
Otros pasivos no financieros	3.583	4.196	(612)	-14,6%		
Total pasivos no corrientes	12.626	13.245	(619)	-4,7%		
Total pasivos	24.370	21.191	3.179	15,0%		
Patrimonio	27.255	27.163	93	0,3%		
Total pasivos y patrimonio	51.625	48.353	3.272	6,8%		

El total pasivos y patrimonio al 31 de marzo de 2015 aumentó en \$ 3.272 millones respecto del 31 de diciembre de 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes \$ 3.798 millones

Incrementos \$ 3.899 millones

- Aumento de cuentas por pagar a relacionadas por \$ 3.809 millones, principalmente por mayores flujos recibidos desde la matriz por \$ 2.112 millones y dividendos por pagar a Emel Norte, Eliqsa y Emelat Inversiones por \$ 1.138 millones.

Pasivos no corrientes \$ 619 millones

Disminuciones \$ 619 millones

- Disminución de otros pasivos no financieros por \$ 612 millones, debido principalmente a impuestos diferidos relativos a cuentas por cobrar.

Patrimonio \$ 93 millones

En relación al patrimonio, este registró un aumento de \$ 93 millones, que se explica por el resultado del trimestre de \$1.297, compensado por la distribución del dividendo definitivo por \$ 1.209 millones .

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de efectivo MM\$	mar-15		mar-14		var mar 15 / mar 14	
	MM\$	%	MM\$	%	MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	(1.674)	391	(2.065)	-529%		
Flujo neto por actividades de inversión	(229)	(273)	45	-16%		
Flujo neto por actividades de financiamiento	1.908	(180)	2.088	-1158%		
Flujo neto total del ejercicio	5	(63)	68	-108%		
Saldo inicial de efectivo	180	279	(99)	-35%		
Saldo final de Efectivo	185	216	(30)	-14%		

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto positivo de \$ 5 millones, con una variación positiva de \$ 68 millones respecto al mismo periodo del año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de \$ -63 millones.

Este incremento se explica por:

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 2.065 millones en comparación al mismo período del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 2.512 millones debido a mayores compras de energía, compensado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$ 418 millones.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva respecto al mismo período del año anterior por \$ 45 millones, que se explica principalmente por menores cobros a entidades relacionadas por \$ 42 millones debido a mayores flujos desde la matriz y por mayores compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 10 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un mayor flujo de \$ 2.088 millones explicado principalmente por mayores préstamos de entidades relacionadas por \$ 2.098 millones y menor pago de intereses por \$ 83 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 180 millones y el flujo neto positivo total del periodo por \$ 5 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 185 millones.

5. INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	mar-15	dic-14	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,38	1,64	-15,7%
	Razón ácida	Veces	1,38	1,64	-15,7%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Días	135	112	20,3%
	Deuda/patrimonio	Veces	0,89	0,78	14,6%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,33	0,34	-1,5%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,28	2,31	-1,6%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	22,62	64,66	-65,0%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	48,19%	37,50%	28,5%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	51,81%	62,50%	-17,1%
Rentabilidad	Deuda bancaria/total pasivos	%	36,77%	42,79%	-14,1%
	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	17,51%	15,28%	14,6%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	9,24%	8,58%	7,7%

Liquidez:

Se observa una disminución en la liquidez corriente de 15,7% si se compara con diciembre de 2014, debido principalmente a un aumento de los pasivos corrientes de 47,8%.

Endeudamiento:

Se observa una leve evolución positiva del indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, pasando de 2,31 en diciembre de 2014 a 2,28 veces a marzo de 2015 debido fundamentalmente a menores pasivos financieros de 1,3%.

Así mismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 0,78 veces a 0,89 veces, explicado principalmente por el aumento de la deuda total en el periodo actual respecto a 2014 producto de mayores cuentas por pagar a relacionadas principalmente por concepto de servicios de recaudación, dividendos, cuenta corriente mercantil y servicios de administración.

Rentabilidad:

Se observa una mayor rentabilidad del patrimonio pasando de 15,3% en diciembre de 2014 a 17,5% a marzo de 2015 producto de un aumento de un 15,0% de la utilidad 12 meses donde el patrimonio permanece prácticamente en línea con respecto a diciembre de 2014.

6. MERCADO EN QUE PARTICIPA LA SOCIEDAD

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 69.245 clientes al 31 de marzo 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 31 de marzo de 2015 alcanzó los 74 GWh registrando un incremento de 1,8% respecto del mismo periodo del año anterior.