

ANALISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014

Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE ANTOFAGASTA S.A., RUT: 96.541.920-9

1. RESUMEN

- **La utilidad a diciembre de 2014 alcanzó a \$ 6.201 millones**, superior en \$ 2.718 millones (78,0%) a la utilidad del ejercicio 2013, que alcanzó los \$ 3.483 millones.
- **El EBITDA a diciembre de 2014 alcanzó los \$ 9.323 millones**, inferior en \$ 86 millones (0,9%) al obtenido el año anterior, principalmente por mayores costos operacionales, compensado con el mayor margen de energía y de servicios asociados.

Estado de resultados Elecda (MM\$)	31-dic-14	31-dic-13	var dic 14 / dic 13	
			MM\$	%
EBITDA	9.323	9.409	(86)	(0,9%)
Resultado operacional	6.792	6.999	(207)	(3,0%)
Resultados antes de impuestos	7.647	4.186	3.461	82,7%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	6.201	3.483	2.718	78,0%

- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 905 GWh**, superior en 35 GWh (4,0%) respecto al ejercicio del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por aumento de las ventas físicas a clientes regulados en un 5,4% que se compensa con una disminución en los clientes libres. En cuanto a la energía operada, se observó un aumento de 5,4%, debido a que durante el año 2014 se registraron peajes por 12,5 GWh.
- En cuanto al nivel de pérdidas, ésta se encuentra en 7,98%, inferior al nivel registrado en diciembre de 2013 que alcanzaba a 8,05%.
- **El número de clientes registró un aumento de 2,0%** respecto al ejercicio 2013, con un total de 168.267 clientes distribuidos en la región de Antofagasta.
- **La razón de deuda financiera neta sobre EBITDA** se incrementó desde 2,61 a 2,77 veces con respecto a diciembre de 2013, explicada principalmente por el incremento de la deuda financiera y una leve caída del EBITDA.
- **La razón deuda total sobre patrimonio neto** pasó de 1,08 veces a 1,36 veces, explicada principalmente por el aumento de los pasivos por impuesto diferidos como consecuencia de la revaluación de activos, compensado parcialmente por el aumento del patrimonio cuyo crecimiento se debe a la misma razón que explica el crecimiento de pasivos.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

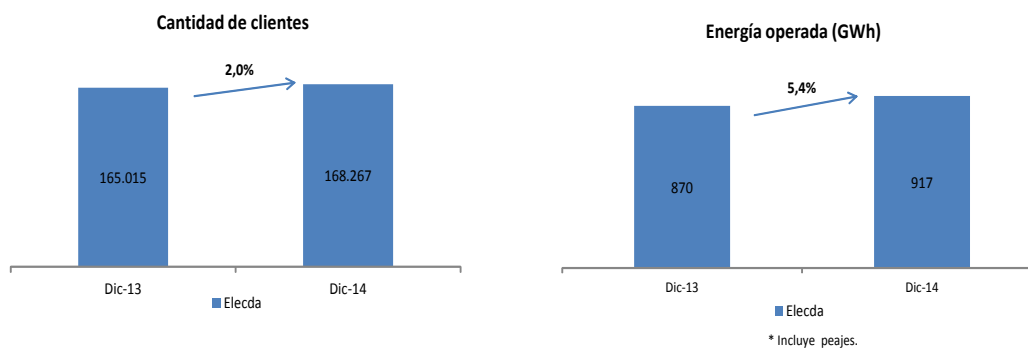
El ejercicio recién concluido registró para Elecda una utilidad después de impuesto de \$ 6.201 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 3.483 millones registrada por la sociedad en el ejercicio del año anterior.

Estado de Resultados ELECDA (MM\$)	dic-14	dic-13	Var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
Margen de energía	16.387	15.820	567	3,6%
Margen de servicios asociados	4.082	3.921	161	4,1%
Costos operacionales	(11.146)	(10.332)	(814)	-7,9%
EBITDA	9.323	9.409	(86)	-0,9%
Depreciación y amortizaciones	(2.531)	(2.410)	(121)	-5,0%
Resultado operacional	6.792	6.999	(207)	-3,0%
Gasto financiero neto	637	(1.845)	2.483	134,5%
Resultado por unidades de reajuste	(748)	(287)	(461)	-160,4%
Otros ingresos y egresos	610	(813)	1.423	-175,1%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	356	133	223	0,0%
Resultado no operacional	855	(2.813)	3.668	130,4%
Resultado antes de impuestos	7.647	4.186	3.461	82,7%
Impuesto a las ganancias	(1.446)	(704)	(742)	-105,4%
Resultado	6.201	3.483	2.718	78,0%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	6.201	3.483	2.718	78,0%

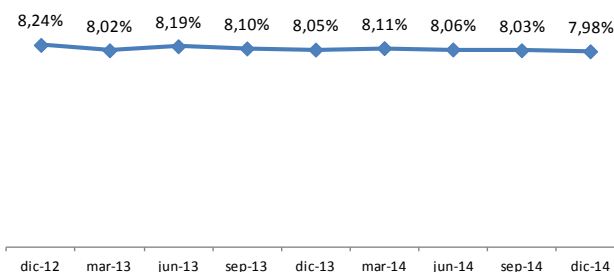
En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 9.323 millones, inferior en \$ 86 millones (0,9%) con respecto al cierre del ejercicio 2013 y se explica principalmente por:

Mayor margen de energía MM\$ 567

El margen de energía registró un aumento de 3,6% con respecto al ejercicio 2013, equivalente a \$ 567 millones, cuyo incremento se explica por una variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 1.005 millones, experimentando un crecimiento de 7,6% en relación al ejercicio 2013, debido a mayores ventas físicas por \$ 589 millones y el efecto de la indexación tarifaria por \$416 millones. Lo anterior fue compensado por un mayor valor de las pérdidas de energía y potencia por \$ 430 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Mayor margen de servicios asociados MM\$ 161

El margen de los servicios asociados aumentó en \$ 161 millones (4,1%), con respecto a diciembre de 2013, explicado principalmente por mayores servicios a la minería y obras a terceros por \$ 552 millones, compensado parcialmente por menores servicios regulados tales como corte y reposición, arriendo de medidores, apoyo en poste y otros servicios por \$ 391 millones, debido a la entrada en vigencia de las nuevas tarifas que regulan dichos servicios.

Mayores costos operacionales MM\$ 814

Los costos operacionales registraron un aumento de \$814 (7,9%) con respecto al cierre de 2013, presentando las siguientes desviaciones principales:

- Mayor costo de personal por \$ 293 millones explicado por mayor dotación y reajustes por IPC.
- Mayores gastos operacionales por \$ 521 millones, explicados principalmente por mayor provisión de incobrabilidad por \$ 256 millones, servicios de terceros por \$ 69 millones, arriendo de vehículos por \$ 51 millones y gastos de traslado por \$ 32 millones .

Mayor depreciación y amortización MM\$ 121

- El gasto por depreciación registra un incremento de 5,0% con respecto al ejercicio del año anterior, equivalente a \$ 121 millones, explicado principalmente por un aumento en la depreciación de maquinarias y equipos por nuevas adquisiciones.

Mayor resultado no operacional MM\$ 3.668

- En el ejercicio 2014 se reflejó en el Resultado No Operacional, 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. Lo anterior fue compensado en parte por un aumento del gasto por resultados por unidades de reajuste, debido a una mayor variación de la UF al cierre del ejercicio 2014 en comparación a igual período del año anterior.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	dic-14	dic-13	var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	286	835	(549)	-65,8%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	37.088	17.244	19.844	115,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	345	294	51	17,2%
Otros activos corrientes	3.589	1.768	1.821	103,0%
Total activos corrientes	41.308	20.141	21.167	105,1%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	489	520	(31)	-6,0%
Propiedades, planta y equipo	75.426	65.810	9.615	14,6%
Otros activos no corrientes	5.195	4.895	300	6,1%
Total activos no corrientes	81.109	71.226	9.884	13,9%
Total activos	122.418	91.367	31.051	34,0%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 31.051 millones a diciembre de 2014 equivalente a un 34,0% con respecto a diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

Aumento de Activos corrientes por \$ 21.167 millones

- Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 19.844 millones, principalmente por una mayor provisión asociada a reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 18.630 millones.
- Aumento de activos por impuestos por \$ 1.700 millones, debido principalmente por efecto reforma tributaria y revaluación de activos.

Aumento de Activos no corrientes \$ 9.884 millones

- Aumento de propiedades, plantas y equipos por \$ 9.615 millones, que se explica principalmente por \$ 8.440 millones por efecto de revaluación de activo fijo, adiciones al activo fijo por \$4.376 millones y compensado por una mayor depreciación por \$2.597 millones.

Pasivos y Patrimonio MM\$	dic-14	dic-13	var dic-14/dic-13	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	398	546	(148)	-27,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	21.276	1.404	19.872	1415,0%
Otros pasivos no financieros	15.712	18.857	(3.145)	-16,7%
Total pasivos corrientes	37.386	20.808	16.579	79,7%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	25.690	24.875	815	3,3%
Cuentas por pagar a relacionadas	0	0	0	0
Cuentas por pagar	461	452	9	1,9%
Otros pasivos no financieros	7.009	1.311	5.698	434,8%
Total pasivos no corrientes	33.160	26.638	6.522	24,5%
Total pasivos	70.546	47.445	23.101	48,7%
Patrimonio	51.872	43.922	7.950	18,1%
Total pasivos y patrimonio	122.418	91.367	31.051	34,0%

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2014 aumentaron en \$ 31.051 millones respecto al cierre del ejercicio 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Aumento de Pasivos corrientes \$ 16.579 millones

Incrementos \$ 19.872 millones

- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 19.872 millones, principalmente por mayores flujos recibidos desde la matriz por \$ 19.535 millones.

Disminuciones \$ 3.293 millones

- Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en \$ 3.505 millones, principalmente por menores provisiones asociadas a reliquidaciones tarifarias por \$3.197 millones.

Aumento de Pasivos no corrientes \$ 6.522 millones

- Aumento de pasivos por impuestos diferidos por revaluación de activos por \$ 5.285 millones.
- Aumento de pasivos financieros por \$ 815 millones, principalmente por mayor valor de UF en préstamos reajustables con respecto a diciembre de 2013.
- Aumento de provisiones por beneficios a los empleados por \$ 413 millones, principalmente en las provisiones de indemnización por años de servicio.

Aumento Patrimonio \$ 7.950 millones

- El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 7.950 millones, explicado principalmente por otras reservas por \$ 4.995 a consecuencia de una revaluación del activo y aumento en las utilidades acumuladas por \$ 2.955 millones por efecto del mayor resultado del ejercicio.

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	(10.313)	5.662	(15.976)	-282%
Flujo neto por actividades de inversión	(4.248)	(1.958)	(2.290)	117%
Flujo neto por actividades de financiamiento	14.012	(3.694)	17.706	-479%
Flujo neto total del ejercicio	(549)	10	(559)	-5373%
Saldo inicial de efectivo	835	824	10	1%
Saldo final de Efectivo	286	835	(549)	-66%

La sociedad ha generado durante el ejercicio un flujo neto negativo de \$ 549 millones, inferior en \$ 559 millones respecto al ejercicio del año anterior, donde se registró un flujo positivo de \$ 10 millones.

Este mayor flujo negativo se explica por:

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 15.976 millones en comparación al ejercicio del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 18.599 como consecuencia de la reliquidación de intereses de tarifas de

subtransmisión, compensado parcialmente con menores pagos por Impuestos a las ganancias reembolsadas por \$ 2.500 millones.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa respecto al cierre del año anterior de \$ 2.290 millones, que se explica principalmente por menor recaudación de préstamos a entidades relacionadas por \$ 3.030 millones, compensado parcialmente por menores compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 320 millones.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$ 17.706 millones, generada principalmente por mayores prestamos de entidades relacionadas por \$ 20.642 millones, compensada parcialmente con mayores dividendos pagados por \$ 2.930 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 835 millones y el flujo neto total negativo del ejercicio enero a diciembre 2014 de \$ 549 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 286 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	1,10	0,97	14,1%
	Razón ácida	Veces	1,09	0,95	14,6%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Meses	0,31	0,18	72,1%
	Deuda/patrimonio	Veces	1,36	1,08	25,9%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,91	0,61	49,5%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,77	2,61	5,9%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	14,62	5,10	186,7%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	53,0%	43,9%	20,8%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	47,0%	56,1%	-16,3%
	Deuda bancaria/total pasivos	%	37,0%	53,6%	-31,0%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	12,0%	7,9%	50,8%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	5,5%	7,7%	-27,6%

Endeudamiento:

El indicador de Deuda Financiera Neta / EBITDA, registró un incremento al pasar de 2,61 a 2,77 debido principalmente al aumento de la Deuda Financiera Neta por \$667 millones y una leve disminución del EBITDA por \$ 86 millones.

La razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 1,08 veces a 1,36 veces, explicada principalmente por el aumento de los pasivos corrientes, específicamente por mayor deuda con la matriz, compensado parcialmente por el aumento del patrimonio debido a la revaluación de los activos.

Rentabilidad:

La rentabilidad del activo presenta una disminución respecto de diciembre de 2013, pasando de 7,7% a 5,5% en diciembre de 2014. Lo anterior se explica principalmente por un menor resultado operacional (-3%) y un aumento del total de activos debido a la revaluación indicada anteriormente (34%).

6. ANÁLISIS AREAS DE NEGOCIOS

ELECDA S.A. es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Antofagasta, abasteciendo un total de 168.267 clientes al 31 de diciembre de 2014. Es parte del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), más una parte del Sistema Interconectado Central (SIC) y participa del negocio de subtransmisión, pero su foco está principalmente en el negocio de distribución de electricidad. La energía operada al 31 de diciembre de 2014 alcanzó los 917 GWh registrando un incremento de 5,4% respecto a igual ejercicio del 2013.