

ANALISIS RAZONADO

Por el período terminado al 31 de marzo de 2015

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

1. RESUMEN

- **La utilidad a marzo de 2015 alcanzó a \$ 2.085 millones**, superior en \$ 936 millones (81,5%) a la utilidad del período 2014, que alcanzó los \$ 1.148 millones.
- **El EBITDA a marzo de 2015 alcanzó los \$ 2.684 millones**, superior en \$ 213 millones (8,6%) al obtenido a igual período del año anterior, principalmente por mayor margen de energía y de servicios asociados, compensado parcialmente por mayores costos operacionales.

Estado de resultados Elecda (MM\$)	31-mar-15	31-mar-14	var mar 15 / mar 14	
			MM\$	%
EBITDA	2.684	2.471	213	8,6%
Resultado operacional	1.989	1.837	151	8,2%
Resultados antes de impuestos	2.644	1.355	1.288	95,1%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	2.085	1.148	936	81,5%

- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 222 GWh**, superior en 6 GWh (2,1%) respecto a igual período del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por aumento de las ventas físicas a clientes regulados en 4,5% que se compensa con una disminución en la venta a clientes libres. En cuanto a la energía operada, se observó un aumento de 3,2%.
- En cuanto al nivel de pérdidas, ésta se encuentra en 7,73%, inferior al nivel registrado en marzo de 2014 que alcanzaba a 8,11%.
- **El número de clientes registró un aumento de 2,0%** respecto al período 2014, con un total de 169.080 clientes distribuidos en la región de Antofagasta.
- **La razón de deuda financiera neta sobre EBITDA** disminuyó desde 2,77 a 2,40 veces con respecto a diciembre de 2014, explicada principalmente por la disminución de la deuda financiera y un leve aumento del EBITDA.
- **La razón deuda total sobre patrimonio neto** se mantuvo en 1,36 veces, explicado principalmente por el aumento de los pasivos por cuentas por pagar a empresas relacionadas como consecuencia de mayores servicios, y un aumento del patrimonio debido principalmente a un mayor resultado.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

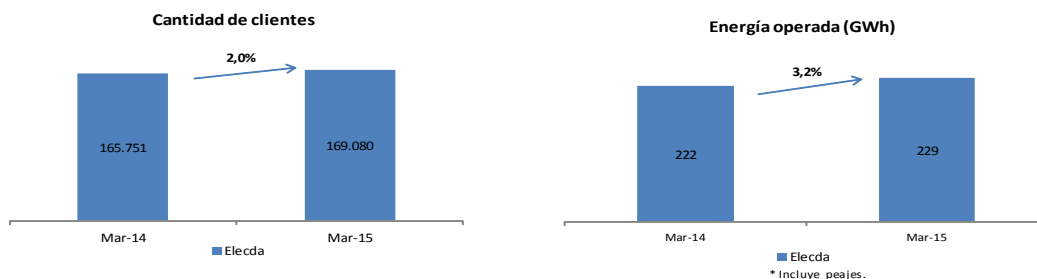
El período concluido el 31 de marzo de 2015 registró una utilidad después de impuesto de \$ 2.085 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 1.148 millones registrada por la sociedad en igual período del año anterior.

Estado de Resultados ELECDA (MM\$)	mar-15	mar-14	Var mar-15/mar-14	
			MM\$	%
Margen de energía	4.365	4.011	354	8,8%
Margen de servicios asociados	1.099	991	108	10,9%
Costos operacionales	(2.780)	(2.531)	(249)	-9,8%
EBITDA	2.684	2.471	213	8,6%
Depreciación y amortizaciones	(695)	(633)	(62)	-9,8%
Resultado operacional	1.989	1.837	151	8,2%
Gasto financiero neto	502	(490)	991	202,5%
Resultado por unidades de reajuste	39	(188)	227	120,9%
Otros ingresos y egresos	80	169	(89)	-52,7%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	34	27	8	0,0%
Resultado no operacional	655	(482)	1.137	235,9%
Resultado antes de impuestos	2.644	1.355	1.288	95,1%
Impuesto a las ganancias	(559)	(207)	(352)	-170,1%
Resultado	2.085	1.148	936	81,5%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	2.085	1.148	936	81,5%

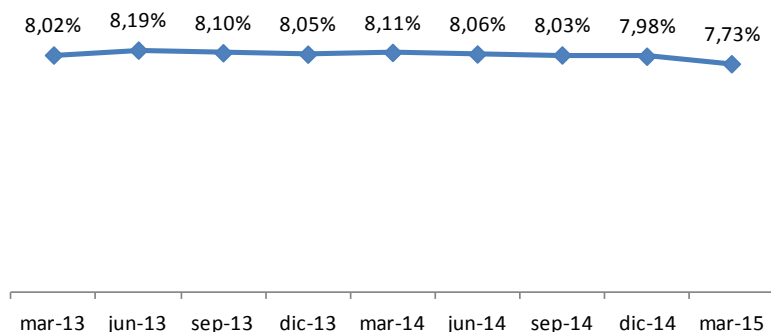
En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 2.684 millones, superior en \$ 213 millones (8,6%) con respecto al cierre de marzo 2014 y se explica principalmente por:

Mayor margen de energía \$ 354 millones

El margen de energía registró un aumento de 8,8% con respecto a igual período del año anterior, equivalente a \$ 354 millones, cuyo incremento se explica principalmente por una variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 239 millones, experimentando un crecimiento de 7,2% en relación al período 2014, debido a mayores ventas físicas por \$ 135 millones y el efecto de la indexación tarifaria por \$ 104 millones. Adicionalmente, hubo mayores recargos por factor de potencia por \$ 41 millones y mayores ingresos por subtransmisión por \$ 23 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Mayor margen de servicios asociados \$ 108 millones

El margen de los servicios asociados aumentó \$ 108 millones (10,9%), con respecto a marzo 2014, explicado principalmente por mayores ingresos asociados a intereses y cargos por pago fuera de plazo por \$ 176 millones y mayores ingresos por arriendos de equipos de medidas por \$ 22 millones. Estos efectos fueron compensados parcialmente por menores apoyos en poste por \$ 42 millones, menor margen en corte y reposición por \$ 25 millones y menor margen en servicios a la minería por \$ 22 millones debido al ajuste tarifario de los servicios regulados.

Mayores costos operacionales \$ 249 millones

Los costos operacionales registraron un aumento de \$ 249 millones (9,8%) con respecto a marzo 2014, debido principalmente a un mayor costo de personal por \$ 33 millones explicado por mayor dotación y pagos por sobretiempo; mayores gastos operacionales por \$ 216 millones, explicados principalmente por mayores gastos en servicios con empresas relacionadas por \$ 120 millones, mayor gasto en mantención de edificios por \$ 79 millones y con servicios con terceros por \$ 24 millones.

Mayor resultado no operacional \$ 1.137 millones

- En el Resultado Fuera de la Explotación se reflejó tanto en el 2014 y 2015 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 variación positiva de la Unidad de Fomento 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	692	286	406	142,2%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	42.319	37.088	5.231	14,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	544	345	198	57,5%
Otros activos corrientes	962	3.589	(2.627)	-73,2%
Total activos corrientes	44.517	41.308	3.208	7,8%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	487	489	(1)	-0,3%
Propiedades, planta y equipo	75.754	75.426	329	0,4%
Otros activos no corrientes	5.134	5.195	(61)	-1,2%
Total activos no corrientes	81.376	81.109	266	0,3%
Total activos	125.892	122.418	3.475	2,8%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 3.475 millones a marzo de 2015 equivalente a un 2,8% con respecto a diciembre de 2014, que se explica fundamentalmente por:

Aumento de Activos corrientes por \$ 3.208 millones

- Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 5.231 millones, principalmente por un incremento en los deudores de energía por \$ 5.820 millones, una mayor provisión asociada a reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 1.113 millones, compensado por una disminución en los deudores no energéticos por \$ 1.291 millones.
- Aumento del efectivo y efectivo equivalente por \$ 406 millones, debido a mayores excedentes de caja por recaudación.
- Disminución de activos por impuestos diferidos por \$ 2.471 millones, debido principalmente por una mayor provisión por impuesto de primera categoría.

Aumento de Activos no corrientes \$ 266 millones

- Aumento de propiedades, plantas y equipos por \$ 329 millones, explicado principalmente por adiciones al activo fijo por \$ 1.236 millones, compensado por mayores retiros por \$ 220 millones y una mayor depreciación por \$ 687 millones.
- Disminución en Inversiones en empresas relacionadas por \$ 53 millones, debido principalmente a un menor resultado en Transemel, empresa subsidiaria donde Elecda posee participación accionaria.

Pasivos y Patrimonio MM\$	mar-15	dic-14	var mar-15/dic-14	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	162	398	(236)	-59,3%
Cuentas por pagar a relacionadas	27.677	21.276	6.401	30,1%
Otros pasivos no financieros	13.821	15.712	(1.891)	-12,0%
Total pasivos corrientes	41.660	37.386	4.274	11,4%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	25.655	25.690	(35)	-0,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	0	0	0	0
Cuentas por pagar	461	461	(0)	0,0%
Otros pasivos no financieros	4.824	7.009	(2.185)	-31,2%
Total pasivos no corrientes	30.940	33.160	(2.220)	-6,7%
Total pasivos	72.600	70.546	2.054	2,9%
Patrimonio	53.292	51.872	1.420	2,7%
Total pasivos y patrimonio	125.892	122.418	3.475	2,8%

El total pasivos y patrimonio al 31 de marzo de 2015 aumentaron en \$ 3.475 millones equivalente a 2,8% respecto a diciembre de 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Aumento de Pasivos corrientes \$ 4.274 millones

Incrementos \$ 6.401 millones

- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 6.401 millones, principalmente por mayores flujos recibidos desde la matriz por \$ 5.170 millones, dividendos por pagar por \$ 568 millones y otros servicios administrativos y técnicos por \$ 651 millones.

Disminuciones \$ 2.127 millones

- Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en \$ 1.769 millones, principalmente por menores provisiones por costos de abastecimiento por \$636 millones, disminución en deuda asociada a proveedores de energía por \$ 473 millones, menores provisiones de personal por \$ 519 millones y menores provisiones asociadas a reliquidaciones tarifarias por \$ 151 millones.
- Disminución de otros pasivos financieros por \$ 236 millones debido a menores intereses devengados a marzo 2015 provenientes de préstamos de largo plazo.

Disminución de Pasivos no corrientes \$ 2.220 millones

- Disminución de pasivos por impuestos diferidos por \$ 2.177 millones, principalmente por menor depreciación.
- Disminución de otros pasivos financieros por \$ 35 millones, principalmente por menor valor de UF en préstamos reajustables con respecto a diciembre de 2014.

Aumento Patrimonio \$ 1.420 millones

- El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 1.420 millones, explicado principalmente por un aumento en las utilidades acumuladas por \$ 2.085 millones, compensado por pago de dividendos por \$ 669 millones.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de efectivo MM\$	mar-15	mar-14	var mar 15 / mar 14	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	(2.902)	(327)	(2.575)	788%
Flujo neto por actividades de inversión	(1.340)	(410)	(930)	227%
Flujo neto por actividades de financiamiento	4.648	715	3.933	550%
Flujo neto total del período	406	(22)	428	-1960%
Saldo inicial de efectivo	286	835	(549)	-66%
Saldo final de Efectivo	692	813	(121)	-15%

La sociedad ha generado durante el período un flujo neto positivo de \$ 406 millones, superior en \$ 428 millones respecto a igual período del año anterior, donde se registró un flujo negativo de \$ 22 millones.

Este mayor flujo negativo se explica por:

Las actividades de operación generaron menor flujo de \$ 2.575 millones en comparación al período del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 8.592 millones como consecuencia de la reliquidación de intereses tarifarios asociados a la subtransmisión, compensado parcialmente con una mayor recaudación procedente de las ventas de bienes y servicios por \$ 4.892 millones, menores pagos por actividades de la operación por \$ 590 millones y menores pagos por Impuestos a las ganancias reembolsadas por \$ 419 millones.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa respecto a igual período del año anterior de \$ 930 millones, que se explica principalmente por mayores pagos por compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 553 millones y menores importes procedentes de la venta de propiedades, plantas y equipos por \$ 382 millones.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$ 3.933 millones, generada principalmente por mayores préstamos recibidos de entidades relacionadas por \$ 3.747 millones y mayores pagos de intereses por \$ 179 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 286 millones y el flujo neto total positivo del período enero a marzo 2015 de \$ 406 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 692 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	1,07	1,10	-3,3%
	Razón ácida	Veces	1,06	1,09	-2,5%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Días	122	112	9,5%
	Deuda/patrimonio	Veces	1,36	1,36	0,2%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	1,00	0,91	9,9%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,40	2,77	-13,4%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	5,70	14,62	-61,0%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	57,4%	53,0%	8,3%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	42,6%	47,0%	-9,3%
Rentabilidad	Deuda bancaria/total pasivos	%	35,6%	37,0%	-3,8%
	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	9,9%	12,0%	-17,1%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	4,2%	5,1%	-17,2%

Endeudamiento:

El indicador de Deuda Financiera Neta / EBITDA, registró una disminución al pasar de 2,77 a 2,40 debido principalmente a la disminución de la Deuda Financiera Neta por \$ 678 millones, de los cuales \$ 406 millones corresponden al mayor saldo de caja.

La razón deuda total sobre patrimonio neto alcanzó 1,36 veces a marzo 2015, manteniendo igual ratio que el obtenido a diciembre 2014, debido a que tanto la deuda como el patrimonio se incrementaron porcentualmente en similar proporción.

Rentabilidad:

La rentabilidad del patrimonio presenta una disminución respecto de diciembre de 2014, pasando de 12% a 9,9% en marzo de 2015. Lo anterior se explica principalmente por un mayor resultado anualizado respecto a la variación del patrimonio.

6. MERCADO EN QUE PARTICIPA LA SOCIEDAD

ELECDA S.A. es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Antofagasta, abasteciendo un total de 169.080 clientes al 31 de marzo de 2015. 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 marzo de 2015 alcanzó los 229 GWh registrando un incremento de 3,2% respecto a igual período del 2013.