

ANALISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 30 de septiembre de 2014

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

1. RESUMEN

- **La utilidad a septiembre 2014 alcanzó a \$ 5.258 millones**, superior en un 119,5% a la utilidad del mismo periodo del año anterior que alcanzó los \$ 2.678 millones, debido principalmente al mayor resultado no operacional, en particular menores gastos financieros netos.
- **El EBITDA a septiembre 2014 alcanzó los \$ 7.197 millones**, inferior en un 0,8% al obtenido en igual período del año anterior.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 673 GWh**, registrando un crecimiento de 4,4% respecto al mismo período de 2013. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 5,7% y los clientes libres tuvieron una disminución de 63,5%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 5,8%, superior al crecimiento experimentado por las ventas físicas, debido a que al tercer trimestre del año 2014 se registraron peajes por 8,9 GWh, a diferencia del mismo período de 2013, donde no se registraron ventas por este concepto.
- En cuanto al nivel de pérdidas, ésta se encuentra en 8,03%, inferior al nivel registrado en septiembre de 2013 que alcanzaba a 8,1%.
- El número de clientes registró un aumento de 2,6% respecto del mismo período del año 2013, con un total de 167.734 clientes distribuidos en la región de Antofagasta.
- En el resultado no operacional destacan los menores gastos financieros netos por \$ 2.329 millones y el aumento de otros ingresos/egresos por \$ 1.546 millones.
- **La razón de deuda financiera neta sobre EBITDA** se incremento desde 2,61 veces en diciembre de 2013 a 2,69 veces en septiembre del presente año, explicada principalmente por la mayor deuda financiera y una leve caída del EBITDA.

Estado de resultados Elecda (MM\$)	30-sep-14	30-sep-13	var sep 14 / sep 13	
			MM\$	%
EBITDA	7.197	7.253	(56)	(0,8%)
Resultado operacional	5.304	5.476	(172)	(3,1%)
Resultados antes de impuestos	6.723	3.327	3.396	102,1%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	5.258	2.678	2.580	96,3%

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El período recién concluido registró para Elecda una utilidad después de impuesto de \$ 5.258 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 2.678 millones registrada por la sociedad en el mismo período del año anterior.

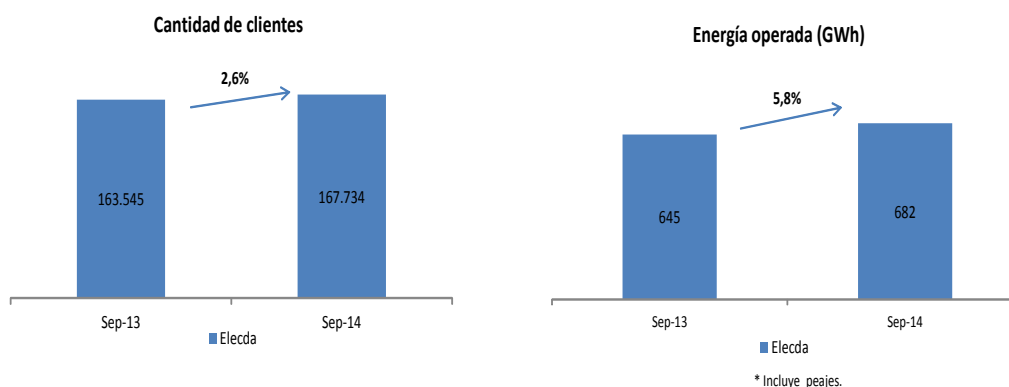
Estado de Resultados ELECDA (MM\$)	sep-14	sep-13	Var sep-14/sep-13	
			MM\$	%
Margen de energía	12.324	11.645	679	5,8%
Margen de servicios asociados	2.882	3.047	(165)	-5,4%
Costos operacionales	(8.010)	(7.439)	(571)	7,7%
EBITDA	7.197	7.253	(56)	-0,8%
Depreciación y amortizaciones	(1.893)	(1.777)	(116)	6,5%
Resultado operacional	5.304	5.476	(172)	-3,1%
Gasto financiero neto	682	(1.646)	2.329	-141,4%
Resultado por unidades de reajuste	(487)	(161)	(325)	201,3%
Otros ingresos y egresos	1.130	(416)	1.546	-371,7%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	93	75	18	23,6%
Resultado no operacional	1.419	(2.149)	3.568	-166,0%
Resultado antes de impuestos	6.723	3.327	3.396	102,1%
Impuesto a las ganancias	(1.465)	(650)	(815)	125,4%
Resultado	5.258	2.678	2.580	96,3%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	5.258	2.678	2.580	96,3%

En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 7.197 millones, inferior en \$ 56 millones (0,8%) con respecto al mismo período del año 2013. La disminución del EBITDA se explica principalmente por mayores costos operacionales y menor margen en servicios asociados, compensado parcialmente con un mayor margen de energía. Los detalles que explican la variación de EBITDA son los siguientes:

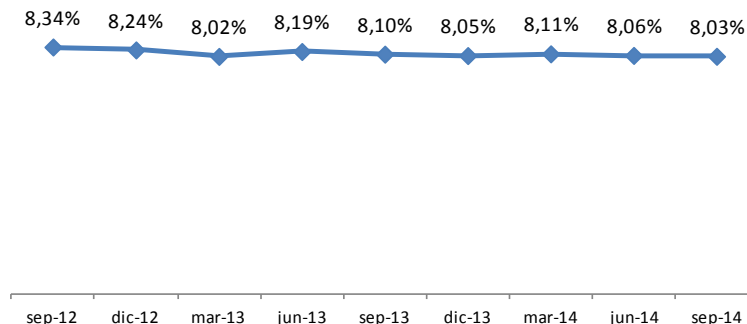
Mayor margen de energía \$ 679 millones.

El margen de energía registró un aumento de 5,8% con respecto al mismo periodo de 2013, equivalente a \$ 679 millones. Dicho incremento se explica por:

- Variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 771 millones, experimentando un crecimiento de 7,9% en relación al mismo período del año 2013, explicado por una mayor venta física por \$ 508 millones, por el efecto de la indexación tarifaria por \$263 millones y por menores consumo no registrados por \$139 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por el mayor valor de las pérdidas por \$299 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Menor margen de servicios asociados \$ 165 millones.

El margen de los servicios asociados disminuyó en \$ 165 millones (5,4%), con respecto a septiembre de 2013, explicado principalmente por menores servicios regulados tales como corte y reposición, arriendo de medidores, apoyo en poste y otros servicios por \$ 320 millones, debido fundamentalmente a la entrada en vigencia de las nuevas tarifas que regulan dichos servicios, compensado parcialmente por mayores servicios a la minería y obras a terceros por \$ 155 millones.

Mayores costos operacionales \$ 571 millones.

Los costos operacionales registraron un aumento de \$571 (7,7%) con respecto al mismo periodo de 2013, presentando las siguientes desviaciones principales:

- Mayores costos de personal por \$ 334 millones explicado por conceptos de reajuste de IPC y mayor dotación.
- Mayores gastos por servicios de terceros por \$307 millones, explicado principalmente por servicios de empresas relacionadas por \$ 205 millones, gastos de traslado \$ 49 millones, arriendo de vehículos \$ 40 millones y provisiones de incobrabilidad \$37 millones.

Mayor depreciación y amortización \$ 116 millones.

El gasto por depreciación registra una variación negativa de 6,5% con respecto a igual período del año anterior equivalente a \$ 116 millones, explicado principalmente por las inversiones realizadas al tercer trimestre del período 2014.

Mayor resultado no operacional \$ 3.568 millones.

El mayor resultado no operacional por \$ 3.568 millones, equivalente a un aumento de 166% respecto al mismo periodo del año 2013, se explica principalmente por:

- Disminución en gastos financieros netos explicado principalmente por menores intereses asociados a reliquidaciones tarifarias, menores intereses bancarios por créditos de largo plazo debido a menores tasas de interés, compensado parcialmente por mayores intereses pagados por efecto de una reducción en el nivel de caja con respecto a septiembre de 2013.
- 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.
- 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 tercer trimestre de 2014 en comparación a igual período 2013.
- Los impuestos a las ganancias registran un aumento de \$ 815 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\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	399	835	(435)	-52,2%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	24.678	17.244	7.433	43,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	320	294	25	8,5%
Otros activos corrientes	3.799	1.768	2.031	114,9%
Total activos corrientes	29.195	20.141	9.054	44,9%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	490	520	(30)	-5,7%
Propiedades, planta y equipo	66.481	65.810	671	1,0%
Otros activos no corrientes	4.752	4.895	(143)	-2,9%
Total activos no corrientes	71.724	71.226	499	0,7%
Total activos	100.919	91.367	9.552	10,5%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 9.552 millones a septiembre de 2014 equivalente a un 10,5% con respecto a diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

Activos corrientes por \$ 9.054 millones

Incrementos \$ 9.489 millones

- Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 7.433 millones, principalmente por una provisión de mayor venta en subtransmisión y mayores deudores por venta no energéticos.
- Aumento de activos por impuestos por \$ 1.601 millones, debido a una mayor provisión de impuesto por recuperar.

Disminuciones \$435 millones

- Disminución cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 435 millones, debido principalmente a menores flujos hacia la matriz.

Activos no corrientes \$ 499 millones

Incrementos \$ 671 millones

- Aumento de propiedades, plantas y equipos por \$ 671 millones, principalmente por construcciones en curso y subestaciones de distribución.

Disminuciones \$ 173 millones

- Disminución de activos intangible por \$ 239 millones, correspondientes principalmente a amortizaciones de licencias de software.

- Disminución por \$ 30 millones en cuentas por cobrar, explicado principalmente por menores convenios de energía y préstamos habitacionales.
- Lo anterior compensado con el aumento de las inversiones en empresas relacionadas por mejores resultados por \$ 96 millones

Pasivos y Patrimonio MM\$	sep-14	dic-13	var sep-14/dic-13	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	155	546	(391)	-71,6%
Cuentas por pagar a relacionadas	11.518	1.404	10.114	720,2%
Otros pasivos no financieros	12.092	18.857	(6.766)	-35,9%
Total pasivos corrientes	23.765	20.808	2.957	14,2%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	25.406	24.875	531	2,1%
Cuentas por pagar	458	452	6	1,4%
Otros pasivos no financieros	4.716	1.311	3.405	259,8%
Total pasivos no corrientes	30.580	26.638	3.942	14,8%
Total pasivos	54.345	47.445	6.899	14,5%
Patrimonio	46.574	43.922	2.653	6,0%
Total pasivos y patrimonio	100.919	91.367	9.552	10,5%

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2014 aumentaron en \$ 9.552 millones respecto del 31 de diciembre de 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Incrementos \$ 10.114 millones

- Aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 10.114 millones, principalmente por mayores flujos recibidos desde la matriz.

Disminuciones \$ 7.237 millones

- Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en \$ 6.846 millones, principalmente por menores provisiones asociadas a reliquidaciones tarifarias.
- Disminución de otros pasivos financieros por \$ 391 millones, principalmente por menores intereses devengados por créditos de largo plazo.

Pasivos no corrientes \$ 3.942 millones

Incrementos \$ 3.942 millones

- Aumento de pasivos por impuestos diferidos por \$ 3.271 millones.
- Aumento de otros pasivos financieros por \$ 531 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 \$ 134 millones, principalmente en las provisiones de indemnización por años de servicio.

Patrimonio \$ 2.653 millones

- El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 2.653 millones, explicado principalmente por la utilidad del período de \$ 5.258 millones, compensado por el pago de dividendos de \$ 2.242 millones en abril, junio y septiembre y el efecto en impuestos diferidos a causa de la reforma tributaria por \$ 390 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	(3.534)	4.585	(8.119)	-177%
Flujo neto por actividades de inversión	(2.622)	(1.647)	(975)	59%
Flujo neto por actividades de financiamiento	5.721	(3.022)	8.743	-289%
Flujo neto total del período	(435)	(84)	(351)	418%
Saldo inicial de efectivo	835	824	10	1%
Saldo final de Efectivo	399	740	(341)	-46%

La sociedad ha generado durante el período un flujo neto negativo de \$ 435 millones, superior en \$ 351 millones respecto al mismo período del año anterior, donde se registró un flujo negativo de \$ 84 millones.

Este mayor flujo negativo se explica por:

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 8.119 millones en comparación al mismo período del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios compensado parcialmente con mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa respecto al tercer trimestre del año anterior de \$ 975 millones, que se explica principalmente por menores cobros a entidades relacionadas por \$ 1.956 millones, menores importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo por \$ 418 millones, compensado con menores inversiones en propiedades, planta y equipo por \$ 562 millones.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$ 8.743 millones, generada principalmente por menores flujos hacia la matriz, compensada parcialmente con mayores dividendos e intereses pagados.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 835 millones y el flujo neto total negativo del período enero a septiembre 2014 de \$ 435 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 399 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	1,23	0,97	26,9%
	Razón ácida	Veces	1,19	0,95	25,4%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Meses	0,22	0,18	21,7%
	Deuda/patrimonio	Veces	1,17	1,08	8,0%
	Deuda/patrimonio (*)	Veces	1,15	1,08	6,7%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,80	0,61	30,4%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,69	2,61	3,0%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	10,55	5,10	106,8%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	43,7%	43,9%	-0,3%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	56,3%	56,1%	0,2%
	Deuda bancaria/total pasivos	%	47,0%	53,6%	-12,2%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	10,6%	7,9%	33,1%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	6,8%	7,7%	-11,7%

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

En el 2014 no aplica la cobertura de gastos financiero porque hay gastos financieros netos positivos.

Endeudamiento:

El indicador de Deuda Financiera Neta / EBITDA, registró un incremento al pasar de 2,61 a 2,69 debido principalmente al aumento de la Deuda Financiera Neta y una leve disminución del EBITDA.

La razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 1,08 veces a 1,17 veces, explicado principalmente por el aumento de los pasivos por impuestos diferidos respecto del 31 de diciembre de 2013, como consecuencia de la reforma tributaria recién promulgada. Depurando el efecto de dicha reforma, no se genera mayor impacto en el indicador de endeudamiento alcanzando un nivel de 1,15 veces a septiembre de 2014.

Rentabilidad:

Se observa una mayor rentabilidad del patrimonio de 10,6% en los últimos 12 meses debido a una mayor utilidad del periodo.

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 167.734 clientes al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2014 alcanzó los 682 GWh registrando un incremento de 5,8% respecto a igual período del 2013.