

ANALISIS RAZONADO
Por el ejercicio terminado al 30 de septiembre de 2014
Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA DE IQUIQUE S.A., RUT: 96.541.870-9

1. RESUMEN

- **La utilidad a septiembre 2014 alcanzó a \$ 5.159 millones**, superior en un 32,5% a la utilidad del mismo periodo del año anterior, que alcanzó los \$ 3.894 millones.
- **El EBITDA a septiembre 2014 es de \$ 4.752 millones**, inferior en \$ 226 millones (4,5%) al obtenido en igual período del año anterior, explicado principalmente por mayores costos operacionales por \$ 254 millones (5%), un menor margen de servicios asociados por \$ 111 millones (-6%), compensado parcialmente por un mayor margen de energía por \$ 139 millones (1,7%).
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 343 GWh**, registrando una disminución de 6,34% respecto al mismo período de 2013. Este decrecimiento se explica principalmente porque al tercer trimestre de 2014 no se registraron ventas a clientes libres, sin embargo las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 1% en comparación al mismo periodo del año anterior. En cuanto a la energía operada, ésta alcanzó a 367 GWh, registrando un aumento de 0,1%, inferior a la disminución experimentada por las ventas físicas, debido a un aumento de la energía asociada a peajes, equivalente a 24 GWh.
- En cuanto al nivel de pérdidas, ésta se encuentra en 7,36%, inferior al nivel registrado en septiembre de 2013 que alcanzaba a 7,63%
- **El número de clientes registró un crecimiento de 3,5%** respecto del mismo período del año 2013, con un total de 93.822 clientes distribuidos en la región de Tarapacá.
- **En el resultado no operacional se observa un mayor resultado de \$ 1.607 millones**, explicado principalmente por un menor gasto financiero neto por \$ 1.430 millones, mayor resultado en empresas relacionadas por \$ 503 millones, compensado parcialmente por un mayor gasto de \$ 406 millones en Resultado por Unidades de Reajuste por el efecto de la variación de la Unidad de Fomento sobre las deudas financieras.
- **La razón de deuda financiera neta sobre EBITDA** aumento de 2,30 a 2,41 veces con respecto a diciembre de 2013, principalmente por un leve aumento de la deuda financiera.

Estado de resultados Eliqsa (MM\$)	30-sep-14	30-sep-13	var sep 14 / sep 13	
			MM\$	%
EBITDA	4.752	4.978	(226)	(4,5%)
Resultado operacional	3.769	3.979	(210)	(5,3%)
Resultados antes de impuestos	6.092	4.695	1.397	29,8%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	5.159	3.894	1.265	32,5%

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El período recién concluido registró para la sociedad una utilidad después de impuestos de \$ 5.159 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 3.894 millones registrada por la sociedad en el mismo período del año anterior.

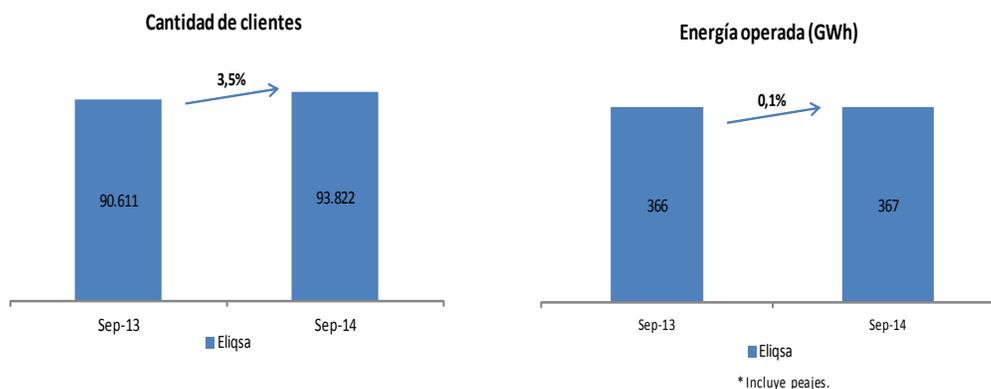
Estado de Resultados ELIQSA (MM\$)	sep-14	sep-13	Var sep-14/sep-13	
			MM\$	%
Margen de energía	8.410	8.271	139	1,7%
Margen de servicios asociados	1.729	1.840	(111)	-6,0%
Costos operacionales	(5.387)	(5.133)	(254)	5,0%
EBITDA	4.752	4.978	(226)	-4,5%
Depreciación y amortizaciones	(983)	(999)	16	-1,6%
Resultado operacional	3.769	3.979	(210)	-5,3%
Gasto financiero neto	1.025	(405)	1.430	-353,0%
Resultado por unidades de reajuste	(572)	(166)	(406)	244,5%
Otros ingresos y egresos	761	681	80	11,8%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	1.109	606	503	83,0%
Resultado no operacional	2.323	716	1.607	224,4%
Resultado antes de impuestos	6.092	4.695	1.397	29,8%
Impuesto a las ganancias	(933)	(801)	(132)	16,5%
Resultado	5.159	3.894	1.265	32,5%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	5.159	3.894	1.265	32,5%

En términos de EBITDA, éste alcanzó \$ 4.752 millones, inferior en \$ 226 millones con respecto al mismo periodo del año 2013, lo que representa un decrecimiento de 4,5%. El decrecimiento del EBITDA se explica principalmente por mayores costos operacionales por \$ 254, que representan un crecimiento del 5%, y en parte por un menor margen de servicios asociados por \$ 111 millones, lo que representa un decrecimiento de 6%. Lo anterior fue compensado parcialmente por un mayor margen de energía por \$ 139 millones, lo que equivale a un crecimiento de 1,7%. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

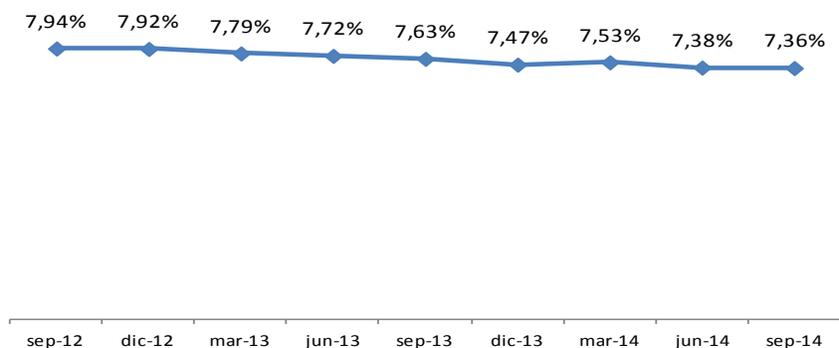
Mayor margen de energía \$ 139 millones.

El margen de energía registró un aumento de 1,7% con respecto al mismo periodo de 2013, equivalente a \$ 139 millones. Dicho mayor margen se explica principalmente por:

- Variación positiva en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 343 millones, experimentando un crecimiento de 4,9%, explicado por una mayor venta física a clientes regulados por \$ 179 millones y por efecto de una mayor indexación tarifaria por \$ 164 millones, compensado parcialmente con mayores pérdidas de energía por \$ 194 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Menor margen de servicios asociados \$111 millones.

El margen de servicios asociados disminuyó en \$ 111 millones, lo que representa un decrecimiento de 6% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, explicado principalmente por menores servicios de corte y reposición por \$ 82 millones, menores servicios de apoyo en postes por \$ 53 millones y menores intereses por pago fuera de plazo por \$ 24 millones, compensado parcialmente por mayores obras a terceros por \$ 82 millones.

Mayores costos operacionales \$ 254 millones.

Los costos operacionales registraron un aumento de \$ 254 millones, lo que representa un aumento de 5% con respecto al tercer trimestre del año anterior, presentando las siguientes desviaciones principales:

- Mayores gastos por servicios prestados de terceros por \$ 331 millones.
- Menores gastos en arriendo de edificios y locales por \$ 10 millones.
- Menores gastos en capacitación por \$ 20 millones.
- Menores gastos en publicidad por \$ 23 millones.

Menor depreciación y amortización \$ 16 millones.

El gasto por depreciación registra una disminución de 1,6% con respecto al mismo período del año anterior, equivalente a \$ 16 millones, explicado principalmente por una disminución en la depreciación de maquinarias y equipos por \$ 14 millones, debido a una disminución de vehículos.

Mayor resultado no operacional por \$ 1.607 millones.

El mayor resultado no operacional por \$ 1.607, equivalente a una variación de 224,4% respecto al periodo anterior, se explica principalmente por:

- Disminución de gastos financieros netos, explicado principalmente por mayores intereses (ingresos) asociados a reliquidaciones tarifarias, menores intereses por excedentes de caja, menores intereses bancarios por créditos de largo plazo debido a menores tasas de interés.
- 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 compensado en parte por un aumento del gasto por resultados por unidades de reajuste, debido a una variación de la UF al tercer trimestre de 2014 en comparación a igual período 2013,(3,68% vs 1,11%).

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	755	754	1	0,1%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar	21.519	13.638	7.880	57,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	58	4.987	(4.929)	-98,8%
Otros activos corrientes	1.727	115	1.612	1401,4%
Total activos corrientes	24.059	19.494	4.564	23,4%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	137	144	(7)	-5,2%
Plusvalía	394	394	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	32.847	31.924	923	2,9%
Otros activos no corrientes	11.162	10.880	281	2,6%
Total activos no corrientes	44.540	43.343	1.196	2,8%
Total activos	68.598	62.838	5.761	9,2%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un aumento de \$ 5.761 millones a septiembre de 2014, equivalente a un 9,2% con respecto a diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

Activos corrientes por \$ 4.564 millones

Incrementos \$ 9.493 millones

- Aumento de activos por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 7.880 millones, debido a una mayor provisión de compras por subtransmisión de energía.
- Aumento en activos por impuestos por \$ 1.617 millones, principalmente por impuesto a la renta por recuperar.

Disminuciones \$ 4.929 millones

- Disminución cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 4.929 millones, debido principalmente a menores flujos con la matriz.

Activos no corrientes \$ 1.196 millones

Incrementos \$ 1.204 millones

- Aumento en propiedades, plantas y equipos por \$ 923 millones, explicado principalmente por aumentos en líneas y redes de distribución.
- Aumento de inversiones en empresas relacionadas por \$ 281 millones.

Pasivos y Patrimonio MM\$	sep-14	dic-13	var sep-14/dic-13	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	79	458	(380)	-82,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	4.193	1.010	3.183	315,2%
Otros pasivos no financieros	9.903	9.607	296	3,1%
Total pasivos corrientes	14.175	11.075	3.099	28,0%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	16.168	15.594	574	3,7%
Cuentas por pagar	91	95	(4)	-4,6%
Otros pasivos no financieros	3.906	2.099	1.807	86,1%
Total pasivos no corrientes	20.166	17.788	2.377	13,4%
Total pasivos	34.340	28.863	5.477	19,0%
Patrimonio	34.258	33.974	284	0,8%
Total pasivos y patrimonio	68.598	62.838	5.761	9,2%

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2014 aumentaron en \$ 5.761 millones respecto del 31 de diciembre de 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes \$ 3.099 millones

Incrementos \$ 3.479 millones

- Aumento en cuentas por pagar a empresas relacionadas por \$ 3.183 millones, principalmente por mayores flujos desde la matriz.

Disminuciones \$ 380 millones

- Disminución de los pasivos financieros en \$ 380 millones, principalmente por pago de intereses.

Pasivos no corrientes \$ 2.377 millones

Incrementos \$ 2.382 millones

- Aumento de otros pasivos no financieros por \$ 1.807 millones, debido a un aumento en los impuestos diferidos por \$ 2.174 millones por concepto de depreciación acelerada, compensado parcialmente por la provisión de indemnización por años de servicio en \$ 228 millones.
- Aumento de los pasivos financieros en \$ 574 millones, producto del efecto de la variación de la UF sobre los préstamos reajustables.

Patrimonio \$ 284 millones

- El patrimonio neto experimentó un aumento de \$ 284 millones, explicado principalmente por la utilidad del período de \$ 5.159 millones, compensado por el pago de dividendos de \$ 4.427 millones en abril, junio y septiembre y el efecto en impuestos diferidos a causa de la reforma tributaria por \$ 463 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	196	2.033	(1.837)	-90%
Flujo neto por actividades de inversión	4.943	765	4.178	546%
Flujo neto por actividades de financiamiento	(5.139)	(3.117)	(2.021)	65%
Flujo neto total del período	1	(320)	320	-100%
Saldo inicial de efectivo	754	935	(181)	-19%
Saldo final de Efectivo	755	616	139	23%

La sociedad ha generado durante el período un flujo neto positivo de \$ 1 millón, superior en \$ 320 millones respecto al mismo período del año anterior, donde se registró un flujo negativo de \$ 320 millones.

Este incremento se explica por:

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 1.837 millones en comparación al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por menores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por \$ 1.334 millones, mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 1.008 millones, y mayores pagos por cuenta de los empleados por \$ 111 millones.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva respecto al mismo periodo del 2013 de \$ 4.178 millones, que se explica principalmente por mayores flujos desde empresas relacionadas por \$ 3.674 millones y menores compras de propiedades, plantas y equipos por \$ 484 millones.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 2.021 millones, generada principalmente por mayores dividendos pagados por \$ 1.803 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 754 millones y el flujo neto total positivo del período enero a septiembre 2014 de \$ 1 millón, el saldo final de efectivo es de \$ 755 millones.

5. INDICADORES FINANCIEROS

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

Eliqsa

Indicadores		Unidad	sep-14	dic-13	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,70	1,76	-3,6%
	Razón ácida	Veces	1,70	1,76	-3,5%
Deuda	Rotación cuentas por cobrar	Meses	0,33	0,23	40,2%
	Deuda/patrimonio	Veces	1,00	0,85	18,0%
	Deuda/patrimonio (*)	Veces	0,98	0,85	15,0%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,60	0,50	18,8%
	Deuda financiera neta/ EBITDA	Veces	2,41	2,30	4,8%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	4,64	13,46	-65,5%
	Deuda de corto plazo/deuda total	%	41,3%	38,4%	7,6%
	Deuda de largo plazo/deuda total	%	58,7%	61,6%	-4,7%
	Deuda bancaria/total pasivos	%	47,3%	55,6%	-14,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses)	%	20,9%	19,5%	7,3%
	Rentabilidad del activo (ult. 12 meses)	%	7,4%	8,5%	-12,0%

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 2,3 a 2,41 debido principalmente al aumento de la Deuda Financiera Neta. Asimismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 0,85 veces a 1,00 vez, explicado principalmente por un aumento de los pasivos exigibles en un 19% 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 0,98 veces.

Rentabilidad:

La rentabilidad del activo presenta una disminución respecto de diciembre de 2013, pasando de 8,5% a 7,4% en septiembre de 2014. Lo anterior se explica principalmente por un menor resultado operacional del período sobre el total de activos.

6. ANÁLISIS AREAS DE NEGOCIOS

ELIQSA es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Tarapacá, abasteciendo un total de 93.822 clientes al 30 de septiembre de 2014. Es parte del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) 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 367 GWh registrando un aumento de 0,1% respecto al periodo anterior.