

ANÁLISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014
 Razón Social: EMPRESA ELÉCTRICA ATACAMA S.A., RUT: 87.601.500-5

1.- RESUMEN

- **La utilidad a diciembre 2014 alcanzó a \$ 2.160 millones**, superior en un 199,3% con respecto a igual período del año anterior, debido principalmente al mayor resultado no operacional.
- **El EBITDA a diciembre 2014 es de \$ 3.009 millones**, inferior en un 1,5% al obtenido en el ejercicio del año anterior.

| Estado de resultados Emelat (MM\$) | 31-dic-14 | 31-dic-13 | var dic 14 / dic 13 | |
|---|--------------|------------|---------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| EBITDA | 3.009 | 3.053 | (44) | (1,5%) |
| Resultado operacional | 1.881 | 1.937 | (56) | (2,9%) |
| Resultados antes de impuestos | 2.885 | 918 | 1.967 | 214,2% |
| Resultado atribuible a los propietarios de la controladora | 2.160 | 722 | 1.438 | 199,3% |

- **La Energía operada alcanzó 742 GWh, de los cuales 661 GWh corresponden a ventas físicas**, superior en 1,3% respecto al mismo ejercicio del año 2013. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 3,8% y los clientes libres tuvieron una disminución de 89,2%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 1,3%, debido a que el periodo 2014 se registraron peajes por 81 GWh, a diferencia del mismo ejercicio de 2013, donde no se registraron ventas por este concepto.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 2,4%** respecto del mismo ejercicio del año 2013, con un total de 96.009 distribuidos en la Región de Atacama.
- **La razón deuda total sobre patrimonio** alcanzó a 1,54 veces, menor al indicador obtenido en el ejercicio 2013, el cual ascendía a 1,60 veces. Este efecto se debe principalmente por la disminución de los pasivos producto de una menor provisión por reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 8.089 millones, compensado parcialmente por aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 7.337 millones.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El ejercicio recién concluido registró para Emelat una utilidad después de impuesto de \$ 2.160 millones, que se compara positivamente con la utilidad de \$ 722 millones registrada por la sociedad en el mismo ejercicio del año anterior.

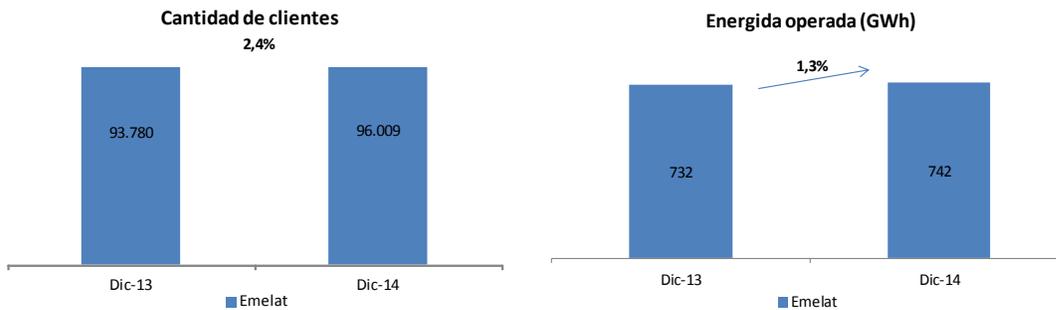
| Estado de Resultados EMELAT (MM\$) | dic-14 | dic-13 | Var dic-14/dic-13 | |
|---|--------------|----------------|-------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Margen de energía | 8.365 | 6.586 | 1.779 | 27,0% |
| Margen de servicios asociados | 1.827 | 3.117 | (1.290) | -41,4% |
| Costos operacionales | (7.184) | (6.650) | (534) | -8,0% |
| EBITDA | 3.009 | 3.053 | (44) | -1,5% |
| Depreciación y amortizaciones | (1.128) | (1.116) | (12) | -1,1% |
| Resultado operacional | 1.881 | 1.937 | (56) | -2,9% |
| Gasto financiero neto | (436) | (1.013) | 577 | 57,0% |
| Resultado por unidades de reajuste | (461) | (167) | (294) | -175,4% |
| Otros ingresos y egresos | 1.901 | 162 | 1.739 | 1073,7% |
| Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Resultado no operacional | 1.004 | (1.019) | 2.023 | 198,5% |
| Resultado antes de impuestos | 2.885 | 918 | 1.967 | 214,2% |
| Impuesto a las ganancias | (725) | (197) | (529) | -268,6% |
| Resultado | 2.160 | 722 | 1.438 | 199,3% |
| Resultado atribuible a los propietarios de la controladora | 2.160 | 722 | 1.438 | 199,3% |

En términos de EBITDA, este alcanzó \$ 3.009 millones, inferior en \$ 44 millones (-1,5%) con respecto al ejercicio 2013. La disminución del EBITDA se explica principalmente por la disminución del margen de servicios asociados, compensado por el incremento del margen de energía y costos operacionales.

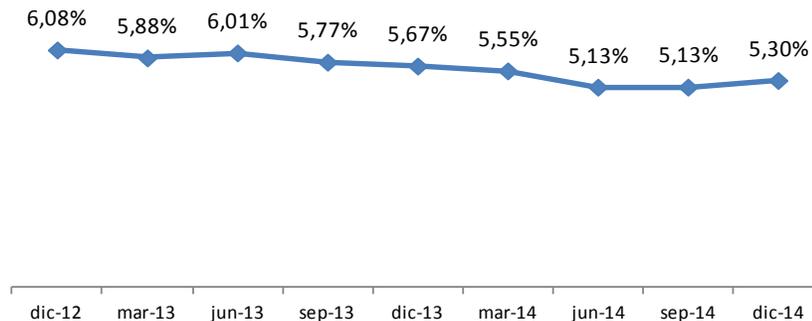
Mayor margen de energía \$ 1.779 millones

El margen de energía registró un aumento de 27,0% con respecto a 2013, alcanzando los \$ 8.365 millones, explicado por:

- Variación en el valor agregado de distribución (VAD) por \$ 577 millones, equivalente a un crecimiento de 1,1%, explicado por el efecto de una mayor venta física regulada por \$ 362 millones, por el efecto de una mayor indexación por \$ 215 millones.
- Mayores ingresos por Consumo No registrados (CNR) por \$ 155 millones, compensado con una disminución del margen de clientes libres por \$ 40 millones.



Pérdida de energía 12M (%)



Menor margen de servicios asociados \$ 1.290 millones

El margen de los servicios asociados disminuyó en \$ 1.290 millones (41,4%), con respecto a diciembre de 2013, explicado principalmente 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. Lo anterior se explica principalmente por la entrada en vigencia de las nuevas tarifas que regulan dichos servicios.

Mayores costos operacionales \$ 534 millones

Los costos operacionales registraron un aumento de (8,0%) con respecto a 2013, principalmente por servicios administrativos por \$-279 millones, mayores gastos en remuneraciones \$-128 millones y mayores por provisión de incobrables por \$ 107 millones.

Mayor resultado no operacionales \$ 2.023 millones

El resultado no operacional registró un aumento equivalente a 198,5% respecto al año 2013, el que se explica principalmente debido a que en el ejercicio 2014 se reflejó 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 compensado en parte por un aumento del gasto

por resultados por unidades de reajuste de \$294 millones, debido a una mayor variación de la UF al cierre del ejercicio 2014 en comparación al ejercicio 2013.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

| Activos MM\$ | Dic-14 | Dic-13 | var dic-14/dic-13 | |
|---|---------------|---------------|-------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Activos corrientes | | | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 483 | 551 | (67) | -12,2% |
| Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar | 13.796 | 15.112 | (1.316) | -8,7% |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 60 | 3.208 | (3.147) | -98,1% |
| Otros activos corrientes | 2.438 | 2.367 | 71 | 3,0% |
| Total activos corrientes | 16.778 | 21.237 | (4.460) | -21,0% |
| Activos no corrientes | | | | |
| Cuentas por cobrar | 205 | 199 | 6 | 2,9% |
| Plusvalía | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Propiedades, planta y equipo | 30.232 | 26.381 | 3.851 | 14,6% |
| Otros activos no corrientes | 16 | 15 | 1 | 7,1% |
| Total activos no corrientes | 30.454 | 26.596 | 3.858 | 14,5% |
| Total activos | 47.231 | 47.833 | (602) | -1,3% |

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan una disminución de \$ 602 millones, equivalente a un 1,3% en comparación al ejercicio 2013, explicado fundamentalmente por:

Activos corrientes por \$ -4.460 millones

Disminuciones \$ -4.531 millones

- Disminuciones en cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 3.147 millones debido principalmente a menores flujos con la matriz.
- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 1.316 millones, explicado principalmente por una disminución en la provisión asociada a reliquidaciones tarifarias de subtransmisión.

Activos no corrientes \$ 3.858 millones

Incrementos \$ 3.858 millones

- Aumento en propiedades, plantas y equipos por \$ 3.851 millones, explicado principalmente por \$3.068 millones debido al efecto de revaluación de activos fijos y mayores construcciones en curso y líneas eléctricas por \$ 790 millones

PASIVOS

| Pasivos y Patrimonio MM\$ | Dic-14 | Dic-13 | var dic-14/dic-13 | |
|------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 194 | 277 | (83) | -29,9% |
| Cuentas por pagar a relacionadas | 7.813 | 475 | 7.337 | 1544,1% |
| Otros pasivos no financieros | 7.866 | 19.012 | (11.146) | -58,6% |
| Total pasivos corrientes | 15.873 | 19.765 | (3.892) | -19,7% |
| Pasivos no corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 8.866 | 8.391 | 474 | 5,7% |
| Cuentas por pagar a relacionadas | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por pagar | 207 | 207 | (0) | -0,2% |
| Otros pasivos no financieros | 3.669 | 1.096 | 2.573 | 234,7% |
| Total pasivos no corrientes | 12.742 | 9.695 | 3.047 | 31,4% |
| Total pasivos | 28.615 | 29.460 | (845) | -2,9% |
| Patrimonio | 18.616 | 18.374 | 243 | 1,3% |
| Total pasivos y patrimonio | 47.231 | 47.833 | (602) | -1,3% |

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2014 disminuyeron en \$ 602 millones respecto del 31 de diciembre 2013, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes \$ -3.892 millones

Disminuciones \$ 11.229

- Disminución en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por \$ 11.146 millones, explicado principalmente por efectos de la provisión asociada a reliquidaciones tarifarias de subtransmisión.

Incrementos \$ -7.337 millones

- Aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 7.337 millones, debido principalmente a mayores flujos con sociedad matriz.

Pasivos no corrientes \$ 3.047 millones

Incrementos 3.047 millones

- Aumento de otros pasivos no financieros por \$ 2.573 millones, explicados por un aumento en pasivos por impuestos diferidos \$ 2.393 millones.
- Aumentos de pasivos financieros \$ 474 millones, debido al aumento de préstamos bancarios por \$ 471 millones.

Patrimonio \$ 243 millones

En relación al patrimonio, este registró un aumento de \$ 243 millones, explicado principalmente por un aumento en otras reservas producto de la revaluación de activos por \$ 1.422, compensado por la disminución del dividendo eventual por \$ 1.179.

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 | (3.925) | 10.811 | (14.736) | -136% |
| Flujo neto por actividades de inversión | (657) | (9.851) | 9.194 | -93% |
| Flujo neto por actividades de financiamiento | 4.515 | (1.024) | 5.539 | -541% |
| Flujo neto total del período | (67) | (65) | (3) | 4% |
| Saldo inicial de efectivo | 551 | 615 | (65) | -11% |
| Saldo final de Efectivo | 483 | 551 | (67) | -12% |

La sociedad ha generado durante el ejercicio de 2014 un flujo neto negativo de \$ 67 millones, superior en \$ 2 millones respecto al ejercicio anterior.

Este mayor flujo se explica por:

Las actividades de operación presentan un flujo neto menor en comparación con el ejercicio anterior en \$ 14.736 millones, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por \$ 16.196 millones compensado parcialmente con mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de \$ 9.194 millones, que se explica principalmente por menores cobros y préstamos a entidades relacionadas por \$ 9.185 millones debido a menor flujos con la matriz, menores importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo por \$ 26 millones, compensado con menores inversiones en propiedades, planta y equipo por \$ 17 millones.

Las actividades de financiamiento presentan una variación neta positiva de \$ 5.539 millones, generada principalmente por mayores préstamos de entidades relacionadas por \$ 10.844 millones, compensada parcialmente con mayores dividendos por \$ 3.161 millones y mayores intereses pagados por \$ 2.073 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 | 1,06 | 1,07 | -1,6% |
| | Razón ácida | Veces | 0,91 | 0,95 | -4,0% |
| Deuda | Rotación cuentas por cobrar | Meses | 0,19 | 0,21 | -13,8% |
| | Deuda/patrimonio | Veces | 1,54 | 1,60 | -4,1% |
| | Deuda financiera/patrimonio | Veces | 0,50 | 0,48 | 3,0% |
| | Deuda financiera neta/ EBITDA | Veces | 2,85 | 2,66 | 7,2% |
| | Cobertura de gastos financieros | Veces | 6,90 | 3,01 | 129,1% |
| | Deuda de corto plazo/deuda total | % | 55,47% | 67,09% | -17,3% |
| | Deuda de largo plazo/deuda total | % | 44,53% | 32,91% | 35,3% |
| | Deuda bancaria/total pasivos | % | 31,66% | 29,43% | 7,6% |
| Rentabilidad | Rentabilidad del patrimonio (ult. 12 meses) | % | 11,60% | 3,93% | 195,4% |
| | Rentabilidad del activo (ult. 12 meses) | % | 3,98% | 4,05% | -1,7% |

Liquidez:

Se observa una disminución en la liquidez corriente de -1,6% si se compara con diciembre de 2013, debido principalmente a una disminución de los activos corrientes de -21,0%, compensado por una disminución de los pasivos corrientes de -19,7%.

Endeudamiento:

En general, los indicadores de endeudamiento han presentado una mejora con respecto al ejercicio 2013, destacando indicadores como la cobertura de gastos financieros, que pasa de 3,01 veces en diciembre de 2013 a 6,90 veces a diciembre de 2014 debido al menor gasto financiero neto.

Así mismo, la razón deuda total sobre patrimonio neto pasó de 1,60 veces a 1,54 veces, explicado principalmente por la disminución de los pasivos producto de una menor provisión por reliquidaciones tarifarias de subtransmisión por \$ 8.089 millones, compensado parcialmente por aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 7.337 millones .

Rentabilidad:

Se observa rentabilidad del patrimonio de 11,60% en los últimos 12 meses debido a una mayor utilidad en el ejercicio.

6.- ANÁLISIS AREAS DE NEGOCIOS

Emelat es una empresa de servicio público que transmite, distribuye y comercializa energía en la Región de Atacama. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), abasteciendo un total de 69.009 clientes al 31 de diciembre de 2014. La energía operada al 31 de diciembre de 2014 alcanzó los 742 GWh registrando un incremento de 1,3% respecto del ejercicio 2013.