

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

### 1. SINÓPSIS DEL PERÍODO

---

- La compañía presentó a Diciembre de 2015 (Dic15) una **ganancia de US\$8,8 millones** y un **EBITDA** a igual fecha de **US\$20,7 millones**, comparado con una **ganancia de US\$11,5 millones** y un **EBITDA** de **US\$21,0 millones** a Diciembre de 2014 (Dic14) en línea con Dic15. Los ingresos por ventas disminuyeron en 21% respecto a Dic14, producto principalmente de menores ingresos tarifarios, asociados a peajes troncales. La disminución de los ingresos tarifarios se explica por la disminución en los costos marginales debido a las menores congestiones que presentó el sistema. Como consecuencia de lo anterior, la reliquidación de los mismos ingresos tarifarios también disminuye, explicando del mismo modo la baja en los costos. Consecuentemente, el EBITDA de la compañía, se mantiene relativamente en línea (-1%).  
Por su parte, la menor ganancia se debe principalmente a un mayor gasto por diferencia de cambio registrado en 2015, el cual se explica por el efecto de depreciación del tipo de cambio en el año (16%) sobre el descalce temporal de partidas en monedas distintas al dólar.
- El **Resultado Fuera de Operación** presentó una **pérdida de US\$4,2 millones** a Dic15 comparado con una **pérdida de US\$1,3 millones** a igual periodo del 2014; la mayor pérdida se explica principalmente por el mayor gasto por diferencia de cambio explicado anteriormente.
- Los **impuestos** del periodo 2015 ascendieron a un **gasto de US\$2,6 millones** comparado con un **gasto de US\$3,1 millones** a Dic14. Este menor gasto se explica principalmente por una menor ganancia antes de impuestos.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## 2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La Tabla 1 muestra un resumen del Estado de Resultados acumulado a Dic15 y Dic14.

**Tabla 1:** Estado de Resultados  
(US\$ millones)

	Cifras acumuladas	
	dic-15	dic-14
<b>INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>26,1</b>	<b>33,0</b>
Peajes	26,1	33,0
<b>MATERIAS PRIMAS CONSUMIBLES UTILIZADOS</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(11,7)</b>
Peajes	(4,7)	(10,9)
Compras de Energía y Potencia	-	-
Otros	(0,2)	(0,7)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>21,2</b>	<b>21,4</b>
Otros gastos por naturaleza	(0,5)	(0,3)
Depreciación y amortizaciones	(5,2)	(5,2)
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>15,6</b>	<b>15,9</b>
<b>E B I T D A</b>	<b>20,7</b>	<b>21,0</b>
Diferencias de cambio	(3,4)	(0,1)
Otras ganancias (pérdidas)	(0,8)	(1,2)
<b>RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(1,3)</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>11,4</b>	<b>14,6</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(2,6)	(3,1)
<b>RESULTADO DE ACT. CONTINUADAS DESPUES DE IMP.TOS.</b>	<b>8,8</b>	<b>11,5</b>
<b>GANANCIA (PÉRD) CONTROLADORA</b>	<b>8,8</b>	<b>11,5</b>

El subtotal de "RESULTADO DE OPERACIÓN" aquí presentado, difiere de la línea "Ganancia (pérdida) de actividades operacionales" presentada en los Estados Financieros. Esto se explica por un cambio de taxonomía dictado por la SVS con lo cual el concepto de "Otras ganancias (pérdidas)", que en el caso de Colbún Transmisión S.A. son solamente partidas no operacionales, quedó incorporado como una partida operacional en los Estados Financieros.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## 2.1. RESULTADO DE OPERACIÓN

---

Los **ingresos por ventas de peajes ascendieron a US\$26,1 millones**, menor en 21% respecto a Dic14. La disminución se explica por menores ingresos tarifarios asociados a peajes troncales explicada por la disminución en los costos marginales del sistema.

Los **costos de materias primas y consumibles utilizados ascendieron a US\$4,9 millones**, 58% inferior al registro acumulado a Dic14. La disminución se origina por una menor reliquidación de ingresos tarifarios asociados al año 2014, versus la reliquidación asociada al año 2013. Esto se debe producto a una mejor hidrología (2014 versus 2013).

**Otros Gastos por naturaleza fueron poco significativos**, alcanzando un total acumulado en el periodo de US\$0,5 millones, similar a Dic14. Por su parte, la Depreciación del Ejercicio alcanzó la suma acumulada de US\$5,2 millones en línea con Dic14.

**El EBITDA ascendió a US\$20,7 millones a Dic15** relativamente similar al registro de Dic14. El EBITDA del período es generado por los servicios de peajes cobrados a clientes, negocio principal de la compañía.

## 2.2 ANÁLISIS DE ITEMS NO OPERACIONALES

---

**El Resultado fuera de Operación registró una pérdida de US\$4,2 millones**, originado principalmente por un mayor registro de Diferencia de Cambio por el efecto de depreciación del tipo de cambio en el año (16%) sobre el descalce temporal de partidas en monedas distintas al dólar,, compensado en parte por menores gastos por donaciones desembolsadas por la compañía dentro de su plan de responsabilidad social que totalizaron US\$0,8 millones.

Por otra parte, el **Gasto por Impuesto a las Ganancias presenta a Dic15 un gasto de US\$2,6 millones**, US\$0,6 millones menor que a Dic14. El menor gasto se explica por una menor utilidad antes de impuestos y por la determinación de impuestos diferidos asociados a la diferencia temporal entre el activo fijo tributario y financiero de la compañía.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## 3. ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

La Tabla 2 presenta un análisis de algunas cuentas relevantes del Balance a Dic15 y Dic14.

**Tabla 2:** Principales Partidas del Balance (US\$ millones)

	dic-15	dic-14
<b>Activo corriente en operación</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>
Efectivo y Efectivo equivalente	0,0	0,1
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1,8	3,1
Cuentas por cobrar impuestos corrientes	0,9	0,6
Otros activos corrientes	0,0	0,1
<b>Activos no corrientes</b>	<b>113,5</b>	<b>107,1</b>
Propiedades, planta y equipo, neto	87,2	90,8
Otros activos no corrientes	26,2	16,3
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>116,2</b>	<b>110,8</b>
Pasivos corrientes en operación	1,2	1,2
Pasivos no corrientes	21,9	22,6
Patrimonio neto	93,2	86,9
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASVISO</b>	<b>116,2</b>	<b>110,8</b>

**Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar:** alcanzó US\$1,8 millones, correspondiente a servicios con contratos mantenidos y pendientes de cobro a Dic15. Dicho valor disminuye respecto a Dic14 producto de menores ingresos. Como ya fue mencionado, los ingresos disminuyen por una menor reliquidación de ingresos tarifarios.

**Activos No Corrientes:** la cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos, neto registró un saldo de US\$87,2 millones a Dic15, constituido principalmente por las Líneas de transmisión Colbún – Alto Jahuel y Colbún – Ancoa, Terrenos, Servidumbres y Subestaciones, dicho valor disminuye levemente respecto a Dic14 producto de la depreciación del período, en parte compensada por obras en ejecución.

**Pasivos No Corrientes:** totalizaron US\$21,9 millones al cierre de Dic15, correspondientes al impuesto diferido proveniente de las diferencias temporales existentes entre el Activo fijo Financiero y el Activo fijo Tributario.

**Patrimonio:** La Compañía alcanzó un Patrimonio neto de US\$93,2 millones a Dic15 comparado con un Patrimonio neto de US\$86,9 millones respecto a Dic14. El aumento se explica principalmente por las utilidades acumuladas durante el período por US\$8,8 millones, en parte compensada por una provisión de dividendos por la suma de US\$2,6 millones.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## 4. INDICADORES

A continuación se presenta un cuadro de ciertos índices financieros. Los indicadores financieros de balance son calculados a la fecha que se indica y los del estado de resultados consideran el resultado acumulado a la fecha indicada.

**Tabla 3: Índices Financieros**

Indicador	dic-15	dic-14
Liquidez Corriente: Activo corriente en operación / Pasivos corrientes en operación	2,32	3,04
Razón Ácida: (Activo corriente-Inventarios-Pagos anticipados) / Pasivos corrientes en operación	2,29	3,00
Razón de Endeudamiento: (Pasivos corrientes en operación + Pasivos no corrientes) / Total Patrimonio neto	0,25	0,27
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes en operación / (Pas. corrientes en operación + Pas. no corrientes)	5,2%	5,2%
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes en operación / (Pas. corrientes en operación + Pas. no corrientes)	94,8%	94,8%
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia (Pérd.) de actividades continuadas despues de impto / Patrim. neto promedio	9,5%	13,2%
Rentabilidad del Activo (%): Ganancia (perdida ) controladora / Tot. Activo promedio	7,8%	10,2%
Rendimientos Activos Operacionales (%): Resultado de Operación / Prop., planta y equipo neto (Promedio)	17,5%	16,7%

Los indicadores de flujo corresponden a valores de los últimos 12 meses.

- Patrimonio promedio: Patrimonio trimestre actual más el patrimonio un año atrás dividido por dos.
- Total activo promedio: Total activo trimestre actual más el total de activo un año atrás dividido por dos.
- Activos operacionales promedio: Total de Propiedad, Plantas y Equipos trimestre actual más el total de Propiedad, planta y equipo un año atrás dividido por dos.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## 5. ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO

El comportamiento del flujo de efectivo de la sociedad se puede ver en la siguiente tabla:

**Tabla 4:** Resumen del Flujo Efectivo (US\$ miles)

	Cifras acumuladas	
	dic-15	dic-14
<b>EFFECTIVO EQUIVALENTE INICIAL</b>	44	20
Flujo de efectivo de la operación	1.980	13.051
Flujo de efectivo de financiamiento	0	-13.000
Flujo de efectivo de inversión	-2.000	-4
<b>Flujo del periodo</b>	<b>-20</b>	<b>47</b>
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente	-16	-3
<b>EFFECTIVO EQUIVALENTE FINAL</b>	<b>-36</b>	<b>44</b>

La compañía presentó para el periodo terminado al 31 de Diciembre de 2015, un **Flujo de Efectivo neto negativo de MUS\$20**, que se compara con el flujo de efectivo neto positivo al cierre de 2014. El menor valor se explica principalmente por los desembolsos asociados a proyectos de inversión, principalmente el proyecto Subestación Puente Negro que forma parte del "Plan de Expansión del Sistema Troncal para el Período 2014-2015" y pagos por Servidumbres que corresponden a la línea Candelaria Maipo.

El **flujo de operación** presenta ingresos netos por US\$2,0 millones, explicados principalmente por US\$22,9 millones de cobro procedente de las ventas, compensados por concepto de pagos a proveedores y otros por US\$17,2 millones e Impuestos a las ganancias pagados por US\$3,8 millones. Por su parte, el año 2014 se explica por un mayor cobro por US\$38,1 millones procedente de las ventas normales (mayores ingresos por venta ya explicados), compensado por concepto de pagos a proveedores e Impuestos a las ganancias pagados por US\$7,1 millones y otros por US\$4,3 millones

Por otra parte, el **flujo de financiamiento** presentó cambios significativos al cierre del año 2015 producto del pago de dividendos a Dic14 por US\$13,0 millones.

Durante el período 2015 se registró un **flujo neto negativo de inversión** asociado a obras en ejecución. Estas obras son principalmente el proyecto Subestación Puente Negro que forma parte del "Plan de Expansión del Sistema Troncal para el Período 2014-2015" que consiste en la construcción de una subestación seccionadora de su línea 2x220 KV Colbún-Candelaria en las cercanías de la localidad de Puente Negro; y pagos por Servidumbres que corresponden a la línea Candelaria Maipo.

Con todo, el efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio 2015, presenta un saldo de US\$28 mil, menor al saldo de cierre 2014.

## 6. ANÁLISIS DEL ENTORNO Y RIESGOS

---

Las actividades de la Compañía están expuestas a diversos riesgos que se han clasificado en riesgos del negocio eléctrico y riesgos financieros.

### Riesgos del negocio eléctrico

Son los riesgos de carácter estratégico debido a factores externos e internos de la Compañía tales como el ciclo económico, la naturaleza y cambios en la regulación. También dentro de esta categoría están los riesgos provenientes de la gestión de proyectos, fallas en equipos y mantenimiento.

En relación a los riesgos del negocio eléctrico, en cuanto a las líneas de transmisión, los principales se encuentran asociados a cambios en la regulación, la naturaleza y gestión de proyectos, los que se detallan a continuación:

#### a. Riesgos regulatorios

La estabilidad regulatoria es fundamental para un sector con proyectos de inversión de largo plazo. Por su parte, Colbún Transmisión estima que actualmente es importante desarrollar nuevas iniciativas que permitan solucionar ciertas incertidumbres asociadas a la expansión racional y eficiente del sector, que a la vez promoverían la inversión.

La agenda energética impulsada por el gobierno contempla diversos cambios regulatorios, los que dependiendo de la forma que se implementen podrían representar una oportunidad o riesgo para la Compañía. Son de especial relevancia los cambios que están en preparación para facilitar el desarrollo de nuevos proyectos eléctricos a nivel local, como la nueva ley de transmisión, esta última basada en un proceso participativo que busca proponer modificaciones asociadas a la expansión de la red, libre acceso y remuneración, seguridad, tecnologías, continuidad y calidad de servicio, operación del sistema interconectado (CDEC), emplazamiento de las redes y territorio.

De la calidad de esta nueva regulación y de las señales que por ello entregue la autoridad, dependerá -en buena medida- el necesario y equilibrado desarrollo del mercado eléctrico en los próximos años.

#### b. Riesgos de la naturaleza

En este aspecto, el principal riesgo lo constituye la ocurrencia de fenómenos de la naturaleza como terremotos, nevadas intensas e inundaciones.

#### c. Riesgos en gestión de proyectos

Resulta inherente a cualquier obra civil de gran envergadura, como son los proyectos de conexión y transmisión, dado que puede enfrentar problemas constructivos que retrasen la finalización de la obra e impliquen no cumplir con los plazos proyectados para ponerlos en operación.

# COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

## Riesgos financieros

Son aquellos riesgos ligados a la imposibilidad de realizar transacciones o al incumplimiento de obligaciones procedentes de las actividades por falta de fondos, como también las variaciones de tasas de interés, tipos de cambios, quiebra de contraparte u otras variables financieras de mercado que puedan afectar patrimonialmente a Colbún Transmisión S.A.

### a. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio viene dado principalmente por fluctuaciones de monedas que provienen de dos fuentes. La primera fuente de exposición proviene de flujos correspondientes a ingresos, costos y desembolsos de inversión que están denominados en monedas distintas a la moneda funcional (dólar de los Estados Unidos). La segunda fuente de riesgo corresponde al descalce que se puede presentar a nivel de Balance, con monedas distintas a la moneda funcional.

En los dos casos existe una exposición acotada al tipo de cambio, debido a un manejo activo de las posiciones de monedas distintas al dólar, tanto a nivel de ingresos-egresos como a nivel de calce de cuentas de balance activos-pasivos.

Adicionalmente, la contabilidad financiera y tributaria de la sociedad se lleva en la misma moneda (dólar de los Estados Unidos) por lo que no se generaran diferencias temporales en cálculo de impuestos por variaciones en tipos de cambio.

### b. Riesgo de crédito

La empresa podría verse expuesta a este riesgo derivado de la posibilidad de que una contraparte falle en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales y produzca una pérdida económica o financiera. Sin embargo, las actuales contrapartes con las cuales la compañía mantiene obligaciones contractuales son de elevada solvencia, por lo tanto dicho riesgo se encuentra acotado y no aplica hacer un análisis de sensibilidad sobre este riesgo.

### c. Riesgo de liquidez

Este riesgo viene motivado por las distintas necesidades de fondos para hacer frente a los compromisos de inversiones y gastos del negocio, etc.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad ordinaria de Colbún Transmisión con el respaldo de la Sociedad Matriz que asegura fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un período. Por esto no aplica hacer un análisis de sensibilidad sobre este riesgo.