

COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

1. SINÓPSIS DEL PERÍODO

- La compañía presentó a Diciembre de 2014 una **ganancia de US\$11,5 millones** y un **EBITDA** a igual fecha de **US\$21,0 millones**, comparado con una **ganancia de US\$16,9 millones** y un **EBITDA** de **US\$26,7 millones** a Diciembre de 2013. Esta variación negativa se debe principalmente a un menor margen asociado a peajes a empresas relacionadas, compensado parcialmente por un mayor margen asociado a peajes troncales cobrados a terceros. Lo anterior se explica por una redistribución entre los cobros de peajes a empresas relacionadas y a terceros a partir de mayo del año anterior, producto de la interconexión entre las Subestaciones Colbún y Ancoa, lo que define una base de comparación distinta entre los años reportados.
- El **Resultado Fuera de Operación** presentó una **pérdida de US\$1,3 millones** a Diciembre de 2014 comparado con una **pérdida de US\$0,5 millones** a igual periodo del 2013; la mayor pérdida se explica principalmente por otros gastos no operacionales realizados durante el ejercicio 2014, asociados a mayores gastos por donaciones desembolsadas por la compañía dentro de su plan de responsabilidad social.
- Los **impuestos** del periodo 2014 ascendieron a un **gasto de US\$3,1 millones** comparado con un **gasto de US\$4,2 millones** a Diciembre de 2013. 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 Dic14 y Dic13.

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

	Cifras acumuladas	
	dic-14	dic-13
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	33,0	29,4
Peajes	33,0	29,4
MATERIAS PRIMAS CONSUMIBLES UTILIZADOS	(11,7)	(2,6)
Peajes	(10,9)	(1,9)
Compras de Energía y Potencia	-	-
Otros	(0,7)	(0,7)
MARGEN BRUTO	21,4	26,8
Otros gastos por naturaleza	(0,3)	(0,2)
Depreciación y amortizaciones	(5,2)	(5,0)
RESULTADO DE OPERACIÓN	15,9	21,6
E B I T D A	21,0	26,7
Diferencias de cambio	(0,1)	(0,1)
Otras ganancias (pérdidas)	(1,2)	(0,4)
RESULTADO FUERA DE OPERACIÓN	(1,3)	(0,5)
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	14,6	21,1
Gasto por impuesto a las ganancias	(3,1)	(4,2)
RESULTADO DE ACT. CONTINUADAS DESPUES DE IMP.TOS.	11,5	16,9
GANANCIA (PÉRD) CONTROLADORA	11,5	16,9

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

El EBITDA ascendió a US\$21,0 millones a Dic14, originado principalmente por los ingresos generados durante todo el ejercicio por los servicios de peajes cobrados a clientes, negocio principal de la compañía.

Los ingresos por ventas de peajes ascendieron a US\$33,0 millones, y los costos de materias primas y consumibles utilizados ascendieron a US\$11,7 millones, generando un margen bruto de explotación de US\$21,4 millones.

Otros Gastos por naturaleza, fueron poco significativos alcanzando un total acumulado en el periodo de US\$0,3 millones, mientras que la Depreciación del Ejercicio alcanzó la suma acumulada de US\$5,2 millones y las Otras ganancias (perdidas) totalizaron US\$1,2 millones.

2.2 ANÁLISIS DE ITEMS NO OPERACIONALES

El Resultado fuera de Operación registró una pérdida de US\$1,3 millones, originado principalmente por las Diferencias de Cambio producidas por aquellas partidas o registros contables mantenidas al cierre de los estados financieros, en monedas distintas a la moneda funcional de la compañía (dólar), y por mayores gastos por donaciones desembolsadas por la compañía dentro de su plan de responsabilidad social por la suma de US\$1,2 millones.

Por otra parte, el Gasto por Impuesto a las Ganancias presenta a Dic14 un gasto de US\$3,1 millones, originado principalmente por la utilidad obtenida en el ejercicio, 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 Dic14 y Dic13.

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

	dic-14	dic-13
Activo corriente en operación	3,7	1,7
Efectivo y Efectivo equivalente	0,1	0,0
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		
<i>Ventas normales</i>	3,1	1,5
<i>Ventas distribuidores sin contrato</i>	0,0	0,0
<i>Deudores varios</i>	0,0	0,0
Cuentas por cobrar impuestos corrientes	0,6	0,0
Otros activos corrientes	0,1	0,2
Activos no corrientes	107,1	113,9
Propiedades, planta y equipo, neto	90,8	95,9
Otros activos no corrientes	16,3	18,0
TOTAL ACTIVOS	110,8	115,6
Pasivos corrientes en operación	1,2	3,8
Pasivos no corrientes	22,6	17,7
Patrimonio neto	86,9	94,1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	110,8	115,6

Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar: alcanzó US\$3,1 millones, correspondiente a servicios con contratos mantenidos y pendientes de cobro a Dic 14.

Activos No Corrientes: la cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos, neto registró un saldo de US\$90,8 millones a Dic14, constituido principalmente por las Líneas de transmisión Colbún – Alto Jahuel y Colbún – Ancoa, Terrenos, Servidumbres y Subestaciones.

Pasivos No Corrientes: totalizaron US\$22,6 millones al cierre de Dic14, 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\$86,9 millones a Dic14 comparado con un Patrimonio neto de US\$94,1 millones. La disminución se explica principalmente, tanto por el cargo por US\$5,7 millones registrado en esta partida por la aplicación de la reforma tributaria (ley 20.780) y cuya contabilización se realizó en base a lo indicado en el Oficio Circular N°856 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros, como por la distribución de dividendos provisorios por la suma de US\$13,0 millones. Lo anterior fue en parte compensado por las utilidades acumuladas durante el período por US\$11,5 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-14	dic-13
Liquidez Corriente: Activo corriente en operación / Pasivos corrientes en operación	3,04	0,45
Razón Ácida: (Activo corriente-Inventarios-Pagos anticipados) / Pasivos corrientes en operación	3,00	0,44
Razón de Endeudamiento: (Pasivos corrientes en operación + Pasivos no corrientes) / Total Patrimonio neto	0,27	0,23
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes en operación / (Pas. corrientes en operación + Pas. no corrientes)	5,2%	17,7%
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes en operación / (Pas. corrientes en operación + Pas. no corrientes)	94,8%	82,3%
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia (Pérd.) de actividades continuadas despues de impto / Patrim. neto promedio	13,2%	18,0%
Rentabilidad del Activo (%): Ganancia (perdida) controladora / Tot. Activo promedio	10,2%	14,7%
Rendimientos Activos Operacionales (%): Resultado de Operación / Prop., planta y equipo neto (Promedio)	17,0%	22,2%

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-14	dic-13
EFFECTIVO EQUIVALENTE INICIAL	20,0	2,0
Flujo de efectivo de la operación	13.051,0	19.252,0
Flujo de efectivo de financiamiento	(13.000,0)	(18.008,0)
Flujo de efectivo de inversión	(4,0)	(1.152,0)
Flujo del periodo	67,0	94,0
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y efectivo equivalente	(3,0)	(74,0)
EFFECTIVO EQUIVALENTE FINAL	64,0	20,0

El Flujo de Efectivo neto de la compañía por el periodo terminado al 31 de Diciembre de 2014, presentó variaciones poco significativas, debido principalmente a que el flujo de las operaciones de la compañía US\$13,1 millones fue compensado por flujos para el pago de dividendos de US\$13,0 millones a la matriz.

El flujo de operación presenta ingresos netos por US\$13,1 millones, explicados principalmente por US\$38,1 millones de cobro procedente de las ventas, compensados por concepto de pagos a proveedores y otros por US\$18 millones e Impuestos a las ganancias pagados por US\$7,1 millones.

Por otra parte, el flujo de financiamiento neto de US\$13 millones se debe exclusivamente a pagos de dividendos eventuales y provisorios de la compañía. Así mismo, el flujo de inversión no presentó cambios significativos al cierre del año 2014.

Con todo, el efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio 2014, presenta un saldo de US\$64 mil.

COLBÚN TRANSMISIÓN S.A.

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 mantención.

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 denominada ley de asociatividad y 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 los pagos que se deben realizar en monedas distintas al dólar para el proceso de transmisión de energía, por las inversiones en líneas de transmisión de energía ya existentes o nuevas líneas.

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.

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 S.A. con el respaldo de la Sociedad Matriz que asegura fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un período.