ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

I. Comentarios Generales

Interchile S.A. se constituyó como sociedad anónima cerrada por escritura pública el 13 de Diciembre del 2012 ante la Notaria de Santiago de Raúl Undurraga Laso.

Los estados financieros de Interchile S.A., han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, (IFRS por su sigla en inglés) emitidas por el International Accounting Standard Board (en adelante "IASB").

Interchile S.A. se registra como sociedad informante de las SVS en el mes de junio de 2013.

La empresa registra sus principales activos y pasivos a valor razonable según la normativa IFRS, considerando criterios atingentes según la realidad económica que tiene el negocio. El resumen y porcentajes de los principales saldos del estado de situación financiera clasificado, al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

II. Indicadores y Resumen de Valores

Resumen Estado de Situación Financiera Clasificado
(Cifras en miles de pesos - M$)

Balance	**31-12-2013**	**%**	**31-12-2012**	**%**
Activos				
Activos Corrientes	15.323.115	45%	3.000	100%
Activos No Corrientes	18.526.461	55%	0	0%
Total Activos	**33.849.576**	**100%**	**3.000**	**100%**
Pasivos				
Pasivos Corrientes	9.120.443	27%	0	0%
Pasivos No Corrientes	13.704.590	40%	0	0%
Patrimonio	11.024.543	33%	3000	100%
Total Pasivos y Patrimonio	**33.849.576**	**100%**	**3.000**	**100%**

Resumen Principales Indicadores

Indicadores	31-12-2013	%	31-12-2012	%
Liquidez:				
Liquidez corriente	1,68	veces	-	veces
Razón Ácida	1,47	veces	-	veces
Capital de Trabajo M$	6.202.672	M$	3.000	M$
Endeudamiento:				
Razón de endeudamiento	2,07	veces	0,00	veces
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	39,96	%	-	%
Deuda Largo Plazo / Deuda Total	60,04	%	-	%
Cobertura de Gastos Financieros	-	veces	-	veces
Actividad:				
Total de Activos M$	33.849.576	M$	3.000	M$
Razón Patrimonio / Activo Total	32,57	%	100,00	%
Rentabilidad:				
Utilidad (Pérdida) después de Impto.	-498.457	M$	-	M$
Rentabilidad del Patrimonio	-4,5	%	0,0	%
Rentabilidad del Activo	-1,5	%	0,0	%
Rendimiento de Activos Operacionales	0	%	0	%
Utilidad(Pérdida) por acción	-0,1	M$	0,0	M$
Retorno de Dividendos	0	M$	0	M$
N° Acciones	3.841.000	N°	1.000	N°

III. Análisis de Indicadores

Liquidez

El índice de liquidez corriente se calcula como activo corriente dividido por pasivo corriente, en el 2012 no aplica dado que no hay pasivo corriente, a diciembre de 2013, este indicador es de 1,68 veces y se explica básicamente por los saldos de efectivo e inversiones de tesorería mantenidos para financiar los pagos que se llevarán a cabo a principios del año 2014 por concepto de pasivos por préstamos de corto plazo y pagos a proveedores, propios de la actividad de proyectos de transmisión eléctrica en su etapa de diseño y construcción.

La composición de los saldos de "Efectivo y equivalente de efectivo" es la siguiente:

Detalle	Tipo de Moneda	2013 M$	2012 M$
Caja y bancos	Pesos	33.268	3.000
Depósitos a Plazo	Pesos	13.417.411	-
Total		13.450.679	3.000

Por su parte, los pasivos corrientes se componen en un 80% por préstamos con la empresa relacionada ISA Inversiones Chile Ltda. para mayor detalle ver Nota 10 a los estados financieros al 31 de diciembre de 2013.

Endeudamiento

La empresa posee un endeudamiento de 2,07 veces el patrimonio, básicamente debido a los préstamos con ISA Inversiones Chile Ltda.

En cuanto a la composición de plazos del endeudamiento, la sociedad posee un 40% de sus vencimientos en el corto plazo y un 60% con vencimiento a más de un año.

En el año 2012, Interchile contaba sólo con un aporte de capital que se enteró en la empresa, una vez efectuada su constitución como Sociedad Anónima Cerrada por escritura pública el 13 de Diciembre del 2012 ante la Notaria de Santiago de Raúl Undurraga Laso.

El cálculo de cobertura de gastos financieros no aplica, debido a que la empresa no está percibiendo ingresos, se encuentra en etapa de diseño y construcción.

Actividad

La empresa está desarrollando proyectos de Líneas de Transmisión Eléctrica dentro de lo cual ha llevado a cabo diversas actividades para la puesta en marcha y ha firmado contratos en diseño de líneas, EPC de subestaciones eléctricas, personal técnico y administrativo, con proveedores de insumos y servicios, para provisión de estructuras metálicas, aisladores, estudios de impacto ambiental, entre otros contratos necesarios para las etapas de diseño y construcción.

Al cierre del 31 de diciembre de 2012, la empresa estaba recientemente constituida por lo cual no posee saldos de obras en construcción ni gastos en resultados, sólo el aporte patrimonial inicial. Al 31 de diciembre de 2013 en cambio, Interchile S.A. posee activos no corrientes por M$ 18.526.461, que se explican principalmente por a) *Anticipos* y b) *Obra en Curso*.

a) Los *anticipos* alcanzan a M$ 11.615.875, han sido clasificados en "Otros Activos No Financieros No Corrientes" que se van integrando a la obra en la medida que se va certificando su avance y están constituidos por:

   i. M$ 10.576.551 por pagos anticipados realizados a Siemens S.A. y Sterlite Technologies Limited. los principales proveedores de servicios de ingeniería, suministros de equipos, y cables conductores respectivamente y,

   ii. Seguros por M$ 1.030.892, que corresponden a tres pólizas que cubren: Todo riesgo de construcción, responsabilidad civil general, y misceláneos.

b) En cuanto a las *obras en curso*, la principal partida alcanza a M$ 6.435.857, donde se han registrado los pagos por avances de los contratos de diseño de líneas eléctricas, gestión ambiental, servidumbres e intereses capitalizados de préstamos.

Los indicadores de inventarios y cuentas por cobrar no aplican al giro de transmisión eléctrica, ni a la etapa de desarrollo en la que se encuentra Interchile. Las cuentas por pagar se manejan según los procedimientos de pagos definidos por la empresa, a un promedio de pago de 30 días.

Resultados

La empresa se encuentra en período de diseño y construcción de proyectos, por lo que no tiene ingresos ni costos de operación. Posee pérdidas contables propias de su etapa de negocio y equivalen a M$ -498.457, las que son ocasionadas por gastos administrativos, no activables según el siguiente detalle:

	2013 M$	2012 M$
a) Gastos de administración	(773.888)	-
b) Diferencias de cambio	103.343	-
Pérdida antes de impuestos	**(670.545)**	**-**
a) Impuestos a las ganancias	172.088	-
Pérdida	**(498.457)**	**-**

a) El detalle de los gastos de administración es el siguiente:

Detalle	2013 M$	2012 M$
Sueldos y salarios	-339.590	-
Honorarios y servicios profesionales y de terceros	-118.606	-
Arriendo de oficina y gastos comunes	-81.244	-
Impuestos y permisos municipales y timbres y estampillas	-56.377	-
Gastos de viaje y representación	-43.905	-
Marketing y publicidad	-33.815	-
Comunicaciones	-22.890	-
Gastos notariales	-14.693	-
Depreciaciones	-13.439	-
Gastos bancarios	-9.547	-
Seguros	-2.314	-
Otros	-37.468	-
Total Gastos de administración	-773.888	-

Compensando estos gastos, tenemos:

b) Diferencias de cambio por M$ 103.343, debido a los pasivos por seguros y anticipos en dólares y,

c) Impuestos a las ganancias por M$ 172.088 debido al aumento de los potenciales beneficios tributarios debido al aumento de las pérdidas acumuladas, propios también de esta etapa de negocio.

En la fase de negocio que está la empresa, no se cuenta con indicadores positivos por rentabilidad.

IV. Factores de riesgo

La sociedad posee los siguientes riesgos asociados al negocio:

Predios y Servidumbres: Actualmente Interchile se encuentra en el proceso de obtención de los previos y servidumbre. Para mitigar las posibles dificultades que se puedan presentar, nos encontramos trabajando en la obtención oportuna del decreto de concesión.

Ambiental: Como en todo proyecto eléctrico, existen riesgos ambientales, para mitigarlos se posee un contundente calendario de trabajo pensando en una oportuna tramitación ambiental la cual ya se encuentra en proceso.

Construcción: Eventuales sobre costos, retrasos, calidad inapropiada de la construcción y contratistas ineficientes. Una forma de mitigar estos riesgos es considerar la experiencia y buenas prácticas del grupo en cuanto al control presupuestario, estructura contractual, gestionar la monitorización continua de los ingenieros independientes, la contratación de seguros los cuales pueden cubrir tanto costos fijos como el servicio de la deuda y finalmente trabajar con contratistas reconocidos y experimentados.

Financiero: Por tipos de cambio y la obtención de una deuda óptima para financiar el proyecto. La forma de mitigar estos riesgos es la contratación de un forward Exchange y adquirir la mejor combinación de deuda basándonos en estudios realizados por nuestro asesor financiero.

Regulatorio: El riesgo es más bien bajo puesto que en Chile existe un sector regulatorio estable el cual incentiva la libre competencia e incentiva la inversión en la expansión de la capacidad de generación, distribución y transmisión.

V. Mercado y Proyectos

Organización del sector

El mercado eléctrico en Chile está compuesto por las siguientes actividades: generación, transmisión y distribución de suministro eléctrico. Estas son controladas en su totalidad por privados, por lo que el Estado se limita a ejercer las funciones de regulación, fiscalización y planificación de inversiones en generación y transmisión.

El organismo del Estado que regula al sector eléctrico en Chile es la Comisión Nacional de Energía (CNE), la cual se encarga de elaborar y coordinar los planes necesarios para su adecuado funcionamiento.

Mercado Transmisión

Es el conjunto de líneas, subestaciones y equipos destinados al transporte de electricidad desde los puntos de producción (generadoras) hasta los centros de consumo o distribución. De acuerdo a información publicada por la Comisión Nacional de Energía (CNE), en Chile se considera como transmisión a toda línea o subestación con un voltaje o tensión superior a 23.000 Volts (unidades de potencial eléctrico). Por ley, las tensiones menores se consideran como distribución. Para los generadores, la transmisión es de libre acceso, es decir, estos pueden imponer servidumbre de paso sobre la capacidad disponible de transmisión mediante el pago de peajes. En términos sencillos esto significa que las transmisoras deben dejar pasar por sus instalaciones la electricidad producida por las generadoras.

Según la Ley General de Servicios Eléctricos, el transporte de electricidad por sistemas de transmisión troncal y sistemas de subtransmisión es servicio público eléctrico. Esto significa que el transmisor tiene obligación de servicio, por lo que es su responsabilidad invertir en nuevas líneas o en ampliaciones de las mismas.

Este sistema se puede subdividir en: Sistema troncal: conjunto de líneas y subestaciones que configuran el mercado común y, Sistemas de subtransmisión: los que permiten retirar la energía desde el sistema troncal hacia los distintos puntos de consumo locales.

La coordinación de la operación de las centrales generadoras y las líneas de transmisión es efectuada en cada sistema eléctrico por los Centros de Despacho Económico de Carga (CDEC). Estos organismos están constituidos por las principales empresas generadoras y transmisoras de cada sistema eléctrico.

El sector de transmisión está más concentrado que el de generación, lo que significa que existen pocos actores.

Proyectos Interchile

En virtud de Decreto Supremo Nº 109 del Ministerio de Energía, de fecha 06 de Noviembre de 2012, publicado en el Diario Oficial el 16 de enero de 2013, Interchile S.A es titular de derecho de ejecución y explotación de las obras nuevas denominadas Nueva Línea Cardones – Maitencillo 2 x 500 kV, Nueva Línea Maitencillo – Pan de Azúcar 2 x 500 kV, Nueva Línea Pan de Azúcar – Polpaico 2 x 500 kV, en el sistema de transmisión del sistema interconectado central (SIC).

En virtud de los Decretos Supremos N° 82/2012 y N° 1/2013 del Ministerio de Energía, aprobados mediante Resolución Exenta N° 277 del 30 de Abril de 2012 y refundida por la Resolución Exenta N°36 de 22 de Enero de 2013 y sus modificaciones, publicado en el Diario Oficial el 16 de Octubre de 2013, Interchile S.A es titular de derecho de ejecución y explotación de las obras nuevas denominadas "Nueva Línea 2x220 kV Encuentro- Lagunas, Primer Circuito". En el Sistema de Transmisión Troncal del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING).

Después del período inicial de 20 años (240 meses), las instalaciones seguirán perteneciendo a Grupo ISA por un periodo indefinido y sus ingresos serán revisados por el Ministerio de Energía cada 4 años en el correspondiente Estudio de Transmisión Troncal ("ETT" o "Estudio de Transmisión Trocal")

Los proyectos tendrán derecho a recibir un "Valor anual de la transmisión por tramo" (VATT), el cual es calculado como la "Anualidad del valor de la inversión" (AVI), más los "Costos de operación, mantenimiento y administración" (COMA) para cada uno de los tramos.

El AVI es calculado teniendo en cuenta la vida útil económica de cada tipo de componente que conforma la instalación y considerando una tasa de descuento del 10 % en términos reales. Del mismo modo, se establece un COMA basado en los costos de personal, infraestructura, materiales y otros costos que enfrentan las empresas comparables que gestionen los sistemas de transmisión de electricidad.