EMPRESA ELÉCTRICA PILMAIQUÉN S.A.

Análisis razonado de los estados financieros consolidados intermedios

al 30 de junio de 2015

El análisis está centrado en los siguientes estados que se presentan con fines comparativos:

Estados financieros al 30 de junio de 2015

Estados financieros al 31 de diciembre de 2014

1) Análisis Comparativo:

Las cifras que se producen en el siguiente cuadro, corresponden a los principales componentes de los Estados Financieros, por los períodos terminados a junio de 2015 y a diciembre 2014.

1A) Estados Consolidados de Situación Financiera Clasificada

(Miles de pesos)	31-12-2014	30-06-2015	Variac. % junio 2015 / diciembre 2014	Variac. absoluta junio 2015 / diciembre 2014
Activos Corrientes	22.468.235	17.582.758	(21,7)	(4.885.477)
Activos No corrientes	80.204.250	80.189.756	(0,0)	(14.494)
Total Activos	**102.672.485**	**97.772.514**	**(4,8)**	**(4.899.971)**
Pasivos Corrientes	20.612.173	20.345.535	(1,3)	(266.638)
Pasivos No Corrientes	99.311.745	97.278.416	(2,0)	(2.033.329)
Patrimonio Neto	(17.251.433)	(19.851.437)	15,1	(2.600.004)
Dominante	(17.246.435)	(19.843.923)	15,1	(2.597.488)
Minoritario	(4.998)	(7.514)	50,3	(2.516)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	**102.672.485**	**97.772.514**	**(4,8)**	**(4.899.971)**

Al 30 de junio de 2015, los activos totales de la Sociedad presentan una disminución de M$ (4.899.971) respecto de diciembre de 2014. Esto se debe principalmente a:

Los activos corrientes disminuyeron en M$ (4.885.477), que se explican principalmente por la disminución en el rubro de Efectivo y Equivalentes al Efectivo de M$ (5.428.256), marcada específicamente por la disminución en el ítem Bancos por M$ (5.471.623) y un aumento en el ítem Depósitos a Plazo (menores a tres meses) por M$ 43.367. Todo lo anterior compensado en primer término por un aumento del rubro Otros Activos Financieros Corrientes por M$ 762.502, que se explica por un aumento de la inversiones en Fondos Mutuos de M$ 671.093, además de un aumento en las inversiones en Depósitos a Plazo (mayores a 90 días) por M$ 91.409. Por otra parte, se produce una disminución del rubro Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por M$ (495.092), que se debe principalmente por la disminución de las Cuentas por Cobrar por M$ (727.576), correspondiente a la liquidación de saldos con Energomash, además de una disminución de los Clientes por venta de energía y potencia por M$ (292.322); todo lo anterior compensado por un aumento de la Provisión de Ingresos por Venta de Energía por M$ 530.235. Finalmente, se genera un aumento en el rubro de Activos por Impuestos Corrientes ascendente a M$ 362.173, que se explica principalmente por un aumento de M$ 359.367 en Pago Provisional por Utilidades Absorbidas (PPUA).

Los activos no corrientes disminuyeron en M$ (14.494), que se explican principalmente por el aumento en el rubro de Otros Activos no Financieros Corrientes de M$ 379.744 (crédito por pago de patentes por no uso de derechos de agua) y la disminución en el rubro de Propiedades, Planta y Equipo por M$ (592.351). Complementando lo anterior existe un aumento de M$ 169.944 en el rubro de Activos por Impuestos Diferidos.

Los pasivos corrientes disminuyeron en M$ (266.638). Esta variación se explica principalmente por una disminución de las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar por M$ (1.165.157), afectadas por una disminución de los Acreedores Comerciales por M$ (444.479) correspondiente principalmente a la liquidación de saldos con Energomash, y una disminución de los Dividendos por Pagar por M$ (718.880). Lo anterior compensado por los Otros Pasivos Financieros Corrientes que aumentaron M$ 660.427 debido al aumento en M$ 397.807 de la posición pasiva de los contratos swap de Rucatayo, además de un aumento de M$ 262.459 de los Préstamos con Bancos Corrientes.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ (2.033.329), que se explican por una disminución de los Otros Pasivos Financieros No Corrientes por M$ (2.081.578) producto de los pagos efectuados durante este período.

El patrimonio negativo aumentó en M$ (2.597.488) respecto a diciembre 2014. Esta variación se explica principalmente por la diminución de las Ganancias Acumuladas, por M$ (2.231.754) correspondientes a la pérdida del ejercicio al 30 de junio de 2015, y por la disminución de Otras Reservas en M$ (365.734) debido al efecto de la variación del valor de mercado al cierre de las Coberturas que se reconoce en esta partida.

1B) Estados de Resultados Integrales Consolidados por Naturaleza

(Miles de pesos)	30-06-2015	30-06-2014	Variac. % junio 2015 / diciembre 2014	Variac. absoluta junio 2015 / diciembre 2014
Ingresos de actividades ordinarias	6.272.312	9.104.306	(31,11)	(2.831.994)
Gastos por beneficios a los empleados	(1.301.520)	(1.158.608)	12,33	(142.912)
Gastos por depreciación y amortización	(917.102)	(962.412)	(4,71)	45.310
Otros gastos, por naturaleza	(1.932.737)	(1.717.056)	12,56	(215.681)
Otros ganancias (pérdidas)	(257.750)	(6.878)	3.647,46	(250.872)
Ingresos financieros	318.047	523.933	(39,30)	(205.886)
Costos financieros	(4.191.065)	(3.838.958)	9,17	(352.107)
Resultado por unidades de reajuste	(619.044)	(711.625)	(13,01)	92.581
Diferencias de cambio	60.591	(105.963)	(157,18)	166.554
Ganancias (pérdida), antes de impuestos	**(2.568.268)**	**1.126.739**	**(327,94)**	**(3.695.007)**
Impuestos a las ganancias	333.999	(347.067)	(196,23)	681.066
Ganancia	**(2.234.269)**	**779.672**	**(386,57)**	**(3.013.941)**

2) Índices financieros

	31-12-2014	30-06-2015
Liquidez		
Corriente (veces)	1,09	0,86
Endeudamiento		
Razón deuda patrimonio (veces)	(6,95)	(5,93)
Pasivo		
Proporción corto plazo	17%	17%
Proporción largo plazo	83%	83%
Rentabilidad		
Margen operacional (%)		
Ganancia (Pérdida) / Resultado de explotación	0,1481	(1,0534)
Patrimonio		
Ganancia (Pérdida) / patrimonio	(0,1156)	0,1125
Activo		
Resultado de explotación / activo total	0,1195	0,0217

3) Otros:

Activo Total:

Está constituido fundamentalmente por cinco rubros: Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Otros Activos Financieros Corrientes, Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía y Propiedades, Planta y Equipo, que representan el 3,76%, 9,20%, 6,60% y 73,15% del activo total al 30 de junio de 2015, respectivamente. (8,87%, 8,02%, 6,26% y 70,23% al 31 de diciembre de 2014, respectivamente).

El Efectivo y equivalentes al efectivo corresponde específicamente a saldos en Bancos y Depósitos a Plazo (a menos de tres meses). Los Otros Activos Financieros Corrientes corresponden principalmente a inversiones en Depósitos a Plazo (a más de tres meses) y Fondos Mutuos. En relación con los Activos Intangibles, éstos corresponden principalmente a Servidumbres, Derechos de Agua, Concesiones y Software. Respecto a las Propiedades, Planta y Equipo, corresponden principalmente a terrenos, a las instalaciones de generación de energía de Empresa Eléctrica Rucatayo S.A., y a las instalaciones de transmisión de energía de Transrucatayo S.A.

Ingresos de Operación:

Al 30 de junio de 2015 y 2014, Empresa Eléctrica Pilmaiquén S.A. y filiales presenta Ingresos de actividades ordinarias por M$ 6.272.312 y M$ 9.104.306, respectivamente, que corresponde a ingresos por venta de energía que efectuó Empresa Eléctrica Rucatayo S.A.

Ventas de Energía Eléctrica (GWh)						
Mes	**ene-15**	**feb-15**	**mar-15**	**abr-15**	**may-15**	**jun-15**
GWH	12,52	6,95	3,25	6,14	12,65	34,66
Acumulado GWH	12,52	19,47	22,72	28,86	41,51	76,77
Generación bruta en bornes del generador						

Costos de Explotación:

Los costos de explotación de (M$ 4.151.359) y (M$ 3.838.076) de junio de 2015 y 2014 respectivamente, se explican principalmente por los gastos de personal, depreciación del ejercicio, peajes por uso del Sistema Interconectado Central, los gastos de proyectos Los Lagos, Osorno y otros proyectos hidroeléctricos, patentes municipales, y otros gastos relacionados con la explotación de la Sociedad.

Otros resultados fuera de explotación:

Los otros resultados fuera de explotación de M$ (816.203) y M$ (824.466) de junio de 2015 y 2014 respectivamente, se explican principalmente por el movimiento que ha tenido el ítem “Resultado por unidades de reajuste” que al cierre de junio de 2015 y 2014 alcanza a M$ (619.044) y M$ (711.625), respectivamente.

El complemento que explica la variación que han tenido los otros resultados fuera de explotación son los movimientos que ha tenido el ítem “Diferencias de cambio” que al cierre de junio de 2015 y 2014 alcanza a M$ 60.591 y M$ (105.963), respectivamente.

Ingresos financieros:

Los ingresos financieros de M$ 318.047 y M$ 523.933 a junio 2015 y 2014, respectivamente, se explican principalmente por los intereses de fondos mutuos y depósitos a plazo que ascendieron a M$ 277.383 y M$ 455.399, respectivamente. Adicionalmente junio de 2015 y 2014, se reconocieron por concepto de valorización de instrumentos derivados una utilidad financiera que ascendió a M$ 40.664 y M$ 68.534, respectivamente.

Costos financieros:

Los costos financieros de M$ (4.191.065) y M$ (3.838.958) de junio 2015 y 2014, respectivamente, se explican principalmente por los intereses de los préstamos bancarios que tiene Empresa Eléctrica Rucatayo S.A. con los Bancos Bice, Security, Consorcio y Bice Vida Compañía de Seguros desde el 16 de diciembre de 2013 a la fecha y a los intereses de los préstamos bancarios que tiene Transrucatayo S.A. con el Banco Bice, que ascienden a M$ (3.296.571) y M$ (3.519.593) a junio 2015 y 2014, respectivamente.

Otro ítem importante corresponde al Valor Justo de los Instrumentos Derivados que tuvieron un efecto en este rubro ascendente a M$ (893.189) y M$ (291.339) a junio de 2015 y 2014, respectivamente.

Ganancia (Pérdida):

Considerando lo expuesto anteriormente, podemos señalar, que al 30 de junio de 2015 se generó una pérdida de M$ (2.234.269); contrastando con el resultado al 30 de junio de 2014 período en que hubo una utilidad de M$ 779.672. Este resultado se explica por una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de M$ (2.231.753) y una utilidad de M$ 782.283, respectivamente; y una pérdida atribuible a participaciones no controladoras de M$ (2.516) y M$ (2.611), respectivamente.

4) Análisis de variación de Mercado:

La Central Rucatayo vende toda su electricidad en el mercado spot. Al 30 de junio de 2015 la Sociedad no posee contratos de suministro de electricidad ni con clientes finales ni con compañías distribuidoras. En consecuencia los deudores y acreedores comerciales son las entidades que transan en el CDEC y su riesgo de crédito asociado. Por lo tanto corresponde hacer un análisis del mercado de la electricidad transada en el Sistema Interconectado Central.