Los estados financieros de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. al 30 de junio de 2011 muestran una utilidad de M$36.793.614, explicada por una utilidad operacional de M$46.145.585, una pérdida no operacional de M$216.474 y un cargo por impuesto a la renta de M$9.135.497.

A igual fecha de 2010, la Compañía registró una utilidad de M$75.261.181.

Los ingresos de explotación al 30 de junio de 2011 ascendieron a M$82.151.965 con una disminución de 20,9% con relación a los ingresos de explotación obtenidos durante el período 2010. Esto se explica por menores ventas al spot por la situación de sequía extrema producto de un segundo año de sequía equivalente al octavo año más seco de la estadística, situación que afecta considerablemente la capacidad de afluentes y producción de las centrales de Pehuenche. Además de otros factores como la variación del tipo de cambio en el período y la disminución del precio de venta de energía.

Los costos de explotación a junio de 2011 ascendieron a M$36.006.380, significando un aumento de 195,0% respecto del período anterior. La variación se explica por compras de energía entre marzo y junio debido a la baja generación con respecto a 2010 por la misma razón de la sequia y por la disminución de la depreciación del período, por un cambio en las vidas útiles de algunos bienes.

El resultado operacional al 30 de junio de 2011, alcanzó la suma de M$46.145.585 y es inferior en 49,7% al obtenido a igual fecha del año 2010, afectado por la menor generación en el semestre.

El resultado no operacional al 30 de junio de 2011, muestra una pérdida de M$216.474 con una disminución de M$676.604 respecto a lo obtenido a igual fecha de 2010. Esta diferencia se explica por la disminución por diferencia de cambio de M$728.294 y el aumento de los ingresos y gastos financieros netos por M$78.260.

Índices	**30-06-2011 M$**	**31-12-2010 M$**	**30-06-2010 M$**
Liquidez Corriente (veces)	0,31	0,89	0,52
Razón Acida (veces)	0,30	0,89	0,51
Pasivo exigible / Patrimonio	0,67	0,52	0,49
% Deuda corriente	61,23	59,74	54,12
% Deuda no corriente	38,77	40,26	45,88
Cobertura gastos financieros (*)	110,31	769,33	462,69
Propiedad, planta y equipos (neto en M$)	238.030.419	241.393.400	244.395.890
Activo total (M$)	257.656.747	296.626.426	269.638.462

(*) Calculado como R.A.I.I.D.A.I.E. / Gastos financieros

Resultado	**30-06-2011 M$**	**31-12-2010 M$**	**30-06-2010 M$**
Resultado operacional	46.145.585	214.018.795	91.684.939
Ingresos de explotación	82.151.965	234.534.178	103.889.386
Costos de explotación	36.006.380	20.515.383	12.204.447
Depreciación	4.266.422	8.519.618	6.091.817
Gastos financieros	457.016	289.991	209.698
Resultado no operacional	(216.474)	428.488	(893.078)
R.A.I.I.D.A.I.E.	50.415.151	223.098.804	97.025.036
Utilidad después de impuesto	36.793.614	177.268.421	75.261.181

Los ingresos de explotación están asociados en su totalidad a la generación de energía que es el giro del negocio. Asimismo todo el negocio de la compañía se desarrolló en el mercado local chileno y más específicamente en el Sistema Interconectado Central (SIC).

Los costos de explotación están conformados principalmente por la depreciación de activos fijos, peajes por transporte de energía, eventuales compras horarias de energía y gastos propios de la operación de las centrales hidroeléctricas.

Rentabilidad	30-06-2011 M$	31-12-2010 M$	30-06-2010 M$
Rentabilidad del activo	13,96	57,72	26,85
Rentabilidad del patrimonio	21,99	93,92	39,06
Rentabilidad activos operacionales	19,13	87,02	36,64
Utilidad por acción ($)	60,06	289,36	122,85
Retorno de los dividendos (%)	9,33	9,70	8,51

Principales activos

Como se expresa en nota 3a) de los Estados Financieros intermedios, el rubro propiedades, plantas y equipos de la Sociedad se presentan valorizados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). No se aprecian diferencias con los valores de mercado de los activos.

Análisis del flujo de efectivo

Al 30 de junio de 2011, la Sociedad obtuvo flujos provenientes de sus operaciones por la suma de M$39.682.420, los que provienen básicamente de la diferencia entre las ventas y los gastos operacionales y financieros del periodo, considerando además los efectos de una disminución del activo circulante por M$11.857.481 y una disminución de los pasivos circulantes por M$15.385.144. La diferencia del flujo operacional con el resultado del periodo se explica principalmente por la depreciación del ejercicio por M$4.266.422, la diferencia de cambio M$308 y el impuesto a las ganancias M$3.040.863.

Los flujos originados por actividades de financiamiento durante el periodo ascendieron a M$39.506.127, los que provienen del pago de dividendos por M$113.671.753 y los movimientos propios de la cuenta corriente mercantil por M$74.165.626.

Los flujos originados por actividades de inversión durante el periodo ascendieron a M$177.231, corresponden a los pagos realizados en el rubro compra de propiedades, plantas y equipos.

Riesgo de mercado

La energía eléctrica es un bien de primera necesidad, demandado en forma intensiva por la población, lo que asegura un mercado en crecimiento.

Por otra parte, los costos de producción de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. están entre los más bajos del sistema, ya que sus centrales por no tener costo variable de producción siempre deben estar entregando energía al SIC. Sus centrales Curillinque y Loma Alta son de pasada y su central Pehuenche, por disponer de un embalse de capacidad de regulación reducida, también debe estar normalmente entregando energía.

No obstante lo anterior, como todas las empresas de generación hidroeléctrica, una situación de extrema sequía como la actualmente presente en el SIC, es el factor de riesgo más importante que enfrenta Pehuenche S.A. pues ello afecta su capacidad de producción, reduciendo la cantidad de energía inyectada al sistema, al mismo tiempo en que aumentan los costos de sus retiros o compras para abastecer sus compromisos.

El riesgo regulatorio está presenten en la industria y, por ejemplo, puede influir en las condiciones futuras que se exijan a la contratación de los clientes regulados. Una forma en que se puede mitigar este riesgo es a través de la política de contratación seguida por Pehuenche S.A. en que lo disminuye a través de la suscripción de contratos con empresas no reguladas, sobre la base de tarifas y condiciones comerciales libremente convenidas.

La compañía evalúa periódicamente su política comercial, revisando el nivel de contratos de energía que maximice su ingreso, para un nivel de riesgo que considere los factores anteriormente señalados.

Considerando que Pehuenche S.A. tiene una generación media esperada de 3.500 GWh, la que disminuye a aproximadamente 2.500 GWh en un año seco, la compañía ha seguido una política de contratación prudente, que le permite mirar con tranquilidad incluso aquellos años secos.