Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.
Análisis Razonado
Entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2019

Los Estados Financieros de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. al 31 de diciembre de 2019, muestran una utilidad de M$84.888.178, explicada por una utilidad operacional de M$114.117.572, una utilidad no operacional de M$2.324.974 y un cargo por impuesto a la renta de M$31.554.368, comparada con el resultado a igual fecha de 2018, la Compañía registró una menor utilidad de M$8.791.030.

Los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2019, ascendieron a M$147.472.131 con una disminución de un 9,4% en relación a los ingresos de explotación obtenidos durante el 2018, explicada por una disminución de la producción de un 24,33% y una disminución de los CMg promedio de 17,39% respecto del mismo periodo de 2018, producto del fuerte ingreso de energías renovables al sistema.

Los costos variables de explotación a diciembre de 2019, ascendieron a M$19.725.956, con una disminución de M$1.813.218 respecto del periodo anterior. La disminución se explica en parte por la disminución de los peajes de transmisión por un monto de M$6.156.535, la explicación de esta disminución se debe a la entrada en vigencia de la Ley 20.936 “Sistema de Transmisión Eléctrica”, en la que Pehuenche deja de pagar peajes por concepto de transmisión nacional a contar del 1 de enero de 2019, está disminución es compensada por el aumento en compras de energía en el mercado spot por M$4.343.317, producto de la menor producción en un 24,33% de energía de sus plantas respecto del mismo periodo de 2018.

Producto de lo anterior, el EBITDA de la compañía alcanzo un monto de M$121.633.418 inferior en 10,3% respecto del año anterior.

El resultado operacional al 31 de diciembre de 2019, alcanzó la suma de M$114.117.572, inferior en un 10,89% al obtenido a igual fecha de 2018, explicado básicamente por menores ingresos por ventas de energía y una disminución de los costos variables, está variación alcanza la suma M$13.482.839 respecto del mismo periodo de 2018.

El resultado no operacional al 31 de diciembre de 2019, muestra una utilidad de M$2.324.974 con un aumento de M$2.044.734 respecto a igual fecha de 2018. Esta diferencia se explica por el aumento neto de los ingresos y gastos financieros de M$1.943.981 y una utilidad por ventas de activo fijo de M$92.671.

Índices	**31-12-2019 M$**	**30-09-2019 M$**	**31-12-2018 M$**
Liquidez Corriente (veces)	1,27	1,10	1,15
Razón Acida (veces)	1,27	1,09	1,15
Pasivo exigible / Patrimonio	0,56	0,64	0,65
% Deuda corriente	42,15	47,85	49,02
% Deuda no corriente	57,85	52,15	50,98
Cobertura gastos financieros (*)	1.450,69	1.028,28	588,87
Propiedad, planta y equipos (neto en M$)	172.411.189	174.162.367	179.577.153
Activo total (M$)	213.737.000	219.565.842	230.972.614

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

Resultado	**31-12-2019 M$**	**30-09-2019 M$**	**31-12-2018 M$**
Resultado operacional	114.117.572	80.650.130	128.068.159
Ingresos de explotación	147.472.131	109.372.622	162.768.188
Costos de explotación	33.354.559	28.722.492	34.700.029
Depreciación	7.515.846	5.637.635	7.487.300
Ingresos financieros	1.901.257	757.083	103.969
Gastos financieros	84.194	84.194	230.887
Resultado no operacional	2.324.974	959.956	280.240
R.A.I.I.D.A.I.E.	122.139.725	86.574.832	135.962.617
Utilidad después de impuesto	84.888.178	59.604.161	93.679.208

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 Eléctrico Nacional (SEN).

Los costos de explotación están compuestos 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	**31-12-2019**	**30-09-2019**	**31-12-2018**
	M$	**M$**	**M$**
Rentabilidad del activo	38,18	26,57	41,35
Rentabilidad del patrimonio	61,21	44,76	67,92
Rentabilidad activos operacionales	64,84	45,37	69,95
Utilidad por acción ($)	138,56	97,29	152,91
Retorno de los dividendos (%)	8,83	8,50	6,04

Principales activos

Como se expresa en nota 3a) de los Estados Financieros Anuales, el rubro propiedades, planta y equipo 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 31 de diciembre de 2019, la Sociedad obtuvo flujos provenientes de sus operaciones por la suma de M$84.557.236, los que provienen básicamente de cobros por ventas de energía que alcanzan la suma de M$182.293.526, pagos a proveedores por M$34.315.532, pagos por impuesto a las ganancias por M$37.042.550, pagos de impuestos al valor agregado por la suma de M$24.866.619 y pagos por primas de seguros por M$1.361.702.

Los flujos de inversión ascienden a M$18.297.243, corresponden a traspasos por cobrar por el mecanismo de caja centralizada por la suma de M$17.792.646, intereses recibidos por colocaciones de caja y compras de activos fijos.

Los flujos originados por actividades de financiamiento durante el periodo ascendieron a M$93.694.490, los que se explican por pago de dividendos por M$93.635.821 e intereses pagados por un monto de M$184.605.

Riesgo de mercado

El riesgo regulatorio está presente en la industria y puede influir en las condiciones futuras que se exijan a la contratación de venta de energía con clientes regulados. Una forma de mitigar este riesgo es a través de la política de contratación de venta de energía seguida por Pehuenche S.A. que contempla la suscripción de contratos con clientes libres, sobre la base de tarifas y condiciones comerciales libremente convenidas (precios, términos y condiciones de mercado a la fecha de contratación).

Un factor que juega a favor de mitigar el riesgo comercial de Pehuenche S.A. es que sus costos de producción están entre los más bajos del sistema ya que sus centrales, por no tener costo variable de producción, siempre deben estar entregando energía al SEN. 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.