

Análisis Razonado (IFRS) Eléctrica Puntilla S.A. y Filiales

Estado de Resultado por Función al 31 de marzo de 2020 y 2019 Expresado en miles de pesos chilenos (M\$)

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	01-01-2020 31-03-2020	01-01-2019 31-03-2019	Variación M\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	4.720.712	4.371.128	349.584	8,00%
Costo de ventas	(2.119.397)	(2.018.506)	(100.891)	(5,00%)
Ganancia bruta	2.601.315	2.352.622	248.693	10,57%
Gasto de administración	(570.472)	(572.667)	2.195	0,38%
Resultados de Operación	2.030.843	1.779.955	250.888	14,10%
EBITDA	3.339.052	2.962.498	376.554	12,71%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas.	-	(237.143)	237.143	100,00%
Otras ganancias (pérdidas)	(284.168)	14.129	(298.297)	(2.111,24%)
Otros gastos, por función	-	-	-	0,00%
Ingresos financieros	-	25.268	(25.268)	(100,00%)
Costos financieros	(418.230)	(440.364)	22.134	5,03%
Resultado por unidades de reajuste	463.572	76.283	387.289	507,70%
Ganancia, antes de impuestos	1.792.017	1.218.128	573.889	47,11%
Gasto por impuestos a las ganancias	(186.042)	(352.212)	166.170	47,18%
Ganancia procedente de operaciones continuadas	1.605.975	865.916	740.059	85,47%
Ganancia	1.605.975	865.916	740.059	85,47%
Ganancia, atribuible a:				
Ganancia, atribuible a los propietarios de la controladora	1.605.987	865.928	740.059	85,46%
Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras	(12)	(12)	-	0,00%
Ganancia	1.605.975	865.916	740.059	85,47%

Ganancias por acción				
Ganancia por acción básica				
Ganancia por acción básica en operaciones				
continuadas	21,39	11,53	9,86	85,52%
Ganancia por acción básica	21,39	11,53	9,86	85,52%

El resultado neto ascendió a M\$ 1.605.975, el que presentó un aumento de M\$ 740.059 con respecto al 1T19. Este aumento tuvo principalmente su origen en un mayor resultado operacional y mejores resultados por unidades de reajuste.

Las ventas alcanzaron M\$ 4.720.712, lo que supone un aumento en el ingreso del 8,00% respecto del 1T19 (M\$ 4.371.128 en el 1T19) explicado por un mejor tipo de cambio y las transferencias de agua ordenadas por la Junta de vigilancia del río Maipo.



El ingreso, neto de los déficits de energía y potencia del SEN, de los Peajes Troncales, de Subtransmisión, Adicionales, y Servicios Complementarios, alcanzó a M\$ 4.570.718 (M\$ 4.203.297 en el 1T19), un aumento de un 8,74%, explicado esencialmente por mayores compensaciones por traspasos de agua a Aguas Andina para asegurar el abastecimiento de agua potable a la ciudad de Santiago.

La venta física acumulada en el 1T20 ascendió a 45,5 GWh (64,9 GWh en el 1T19).

El precio promedio ponderado en el 1T20 neto de déficit de energía y potencia, ascendió a \$82,5 / KWh. (\$64,8 / KWh en el 1T19, un aumento de 27,33%).

El EBITDA por acción al cierre del 1T20 ascendió a \$ 44,5 un 12,71% mayor al registrado en el 1T19 (\$ 39,5).

El detalle de este rubro de las Cuentas de Resultados al 31 de marzo de 2020 y 2019, es el siguiente:

Concepto	31-03-2020 M\$	31-03-2019 M\$	Variación M\$	Variación %
Ventas de energía y potencia contratos	2.934.448	2.845.919	88.529	3,11%
Ventas de energía y potencia al mercado spot	733.693	1.377.174	(643.481)	(46,72%)
Peajes, subtransmisión y sistema adicional	233.960	138.033	95.927	69,50%
Otros ingresos ordinarios	818.611	10.002	808.609	8084,47%
Ingresos ordinarios	4.720.712	4.371.128	349.584	8,00%

Las ventas físicas totales en el 1T20 disminuyeron en un 29,89% y alcanzaron 45,5 GWh (64,9 en el 1T19) y se dividen en:

Las compensaciones alcanzaron un total de 10,5 GWh, lo que habría supuesto 56 GWh un 13,7% inferior al 2019.

CENTRALES	01-01-2020	01-01-2019	Variación
	31-03-2020	31-03-2019	%
Central Puntilla	22,0 GWh	32,8 GWh	
Central Florida	17,1 GWh	25,4 GWh	
Otras centrales	6,4 GWh	6,7 GWh	
Total	45,5 GWh	64,9 GWh	(29,89%)



Costo de ventas

Concepto	31-03-2020 M\$	31-03-2019 M\$	Variación M\$	Variación %
Déficit de energía y potencia (CDEC-SIC)	149.994	167.831	(17.837)	(10,63%)
Sueldos y salarios	313.352	292.906	20.446	6,98%
Depreciaciones	1.307.633	1.181.718	125.915	10,66%
Gastos de mantención	106.392	128.787	(22.395)	(17,39%)
Seguros	154.098	137.570	16.528	12,01%
Otros costos de ventas	87.928	109.694	(21.766)	(19,84%)
Costo de ventas	2.119.397	2.018.506	100.891	5,00%

Concepto	31-03-2020	31-03-2019	Variación	Variación
	М\$	М\$	M\$	%
Peaje Troncal	503	33.023	(32.520)	(98,48%)
Peajes Adicionales	-	-	-	0,00%
Servicios Complementarios	14.604	25.916	(11.312)	(43,65%)
Compra Extraordinaria de Agua para Generación	3.182	7.882	(4.700)	(59,63%)
Costos asociados a las centrales totales	18.289	66.821	(48.532)	(72,63%)
Retiros de Energía Activa en el Mercado Spot	23.216	30.825	(7.609)	(24,68%)
Retiros de Potencia en el Mercado Spot	970	-	970	100,00%
Peajes Troncales	97.285	57.472	39.813	69,27%
Peajes Subtransmisión	1.365	2.557	(1.192)	(46,62%)
Costos asociados a contratos de suministro totales	122.836	90.854	31.982	35,20%
CEN + Panel Expertos	8.869	10.156	(1.287)	(12,67%)
Otros costos operaciones eléctricas totales	8.869	10.156	(1.287)	(12,67%)
Total déficit de energía y potencia (CEN)	149.994	167.831	(17.837)	(10,63%)

El déficit de energía y potencia disminuyó en un 10,63%.

El Costo de ventas, deducido el Déficit de energía y potencia (CDEC-SIC), aumentó en un 6,42%, siendo la principal variación el ítem gastos de depreciaciones en M\$ 1.307.633 producido esencialmente por la variación del tipo de cambio que afecta a los activos regidos por la norma IFRS16.

Costos de administración

El detalle es el siguiente:

Concepto	31-03-2020	31-03-2019	Variación	Variación
	M\$	М\$	M\$	%
Sueldos y salarios	213.313	185.317	27.996	15,11%
Amortizaciones	576	825	(249)	(30,18%)
Asesorías	47.765	32.211	15.554	48,29%
Patentes y Contribuciones	274.090	261.325	12.765	4,88%
Otros gastos administrativos	34.728	92.989	(58.261)	(62,65%)
Gastos de administración	570.472	572.667	(2.195)	(0,38%)



El EBITDA al cierre del 1T20 alcanzó a M\$ 3.339.052, un aumento de 12,71% en comparación con el 1T19, que fue de M\$ 2.962.498, originado principalmente por un aumento de M\$ 250.888 en los resultados de operación.

Análisis de los principales Ítems no operacionales

Otras ganancias (Pérdidas) por función, incluye esencialmente:

Incluye principalmente el resultado pérdida producto de instrumentos derivados por M\$ 256.061 (No hubo resultado por este concepto al 1T19).

En el 1T20 no hubo ingresos financieros (M\$ 25.268 en el 1T19).

Los Gastos Financieros al cierre del 1T20, fueron M\$ 418.230, menores a los registrados en el 1T19 (M\$ 440.364), lo que representa una disminución de un 5,03%. Los gastos financieros se derivan principalmente por el costo del crédito de financiamiento de la Central Itata y los créditos otorgados por la matriz Sociedad del Canal del Maipo a su filial Eléctrica Puntilla S.A.

Por otra parte, en el 1T20 el resultado por unidades de reajuste presenta una ganancia de M\$ 463.572 con una variación positiva de M\$ 387.289 respecto del 1T19, que resultó con una ganancia de M\$ 76.283.



Análisis del Balance General

Al 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019 Expresado en miles de pesos chilenos (M\$)

ACTIVOS

Activos corrientes	31-03-2020	31-12-2019	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.987.593	2.306.713	680.880	29,52%
Otros activos no financieros, corrientes	133.686	301.851	(168.165)	(55,71%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar				
corrientes	6.826.519	5.848.430	978.089	16,72%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	671.215	490.615	180.600	36,81%
Activos por impuestos corrientes	20.261	14.353	5.908	41,16%
Total de activos corrientes	10.639.274	8.961.962	1.677.312	18,72%

El Efectivo y Equivalentes al efectivo alcanzó al 31 de marzo de 2020, un total de M\$ 2.987.593 lo que significa un aumento de M\$ 680.880 con respecto al cierre del ejercicio anterior, con un aumento del 29,52%.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes presentan un aumento de un 16,72% respecto al cierre del ejercicio anterior. El detalle de este rubro al 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

Concepto	31-03-2020 M\$	31-12-2019 M\$
Compañía General de Electricidad S.A.	1.671.088	968.560
Tamakaya Energía Spa	29.350	57.400
CMPC Pulp S.A.	7.791	6.641
Cartulinas CMPC S.A.	497.529	626.655
Colbún S.A.	19.799	50.272
Enel Generación Chile S.A.	306.485	222.191
Enel Distribución Chile S.A.	93.065	45.151
Engie Energía Chile S.A.	45.311	100.661
Inversiones Hornitos S.A.	11.437	18.140
Acciona Energía Chile Holdings S.A.	4.403	6.204
Eólica Monte Redondo S.A.	2.054	3.316
Guacolda Energía S.A.	11.720	13.484
AES Gener S.A.	25.462	33.092
Enorchile S.A.	8.204	10.630
ENAP Refinerías S.A.	3.055	7.008
Parque Eólico Tal Tal S.A.	3.517	5.068
Empresa Eléctrica Angamos S.A.	14.865	13.389
KDM Energía S.A.	4.239	6.758
Eléctrica Cenizas S.A.	1	4.235
Transelec S.A.	750	15.101
Otros Compradores del mercado spot	49.608	103.719
Deudores comerciales	2.809.733	2.317.675
Otras cuentas por cobrar, Inversiones los Lagos	3.873.158	3.403.622
Deudores varios	54.998	50.575
Anticipo a proveedores	88.630	76.558
Otras cuentas por cobrar	4.016.786	3.530.755
Total	6.826.519	5.848.430



El ítem Cuentas por Cobrar a entidades relacionadas corrientes, presenta un saldo al 31 de marzo de 2020 de M\$ 671.215, con un aumento de M\$ 180.600 respecto del 2019. Asimismo, el ítem otras cuentas por cobrar tiene M\$3.873.158 correspondientes a la venta de nuestra inversión en el proyecto de la línea de alta tensión Ancoa-San Fabián, transferencia que se cerró en el año 2019.

Al cierre del 1T20, los activos corrientes totales presentan un aumento de M\$ 1.677.312 con respecto a diciembre 2019, lo que equivale a un aumento de 18,72%.

ACTIVOS

Activos no corrientes	31-03-2020	31-12-2019	Variación	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Otros activos no financieros, no corrientes	2.996.564	2.963.368	33.196	1,12%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no				
corrientes	19.154.962	18.242.980	911.982	5,00%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	13.206.639	13.207.215	(576)	(0,00%)
Propiedades, planta y equipo	93.402.752	92.455.201	947.551	1,02%
Activos por impuestos diferidos	33.238.292	33.381.347	(143.055)	(0,43%)
Total de activos no corrientes	161.999.209	160.250.111	1.749.098	1,09%
Total de activos	172.638.483	169.212.073	3.426.410	2,02%

Los activos no financieros no corrientes, corresponden a las patentes por no uso de derechos de agua asociados al proyecto Ñuble, los que presentan un saldo al 31 de marzo de 2020 de M\$ 2.996.564, con un aumento de M\$ 33.196 (1,12%) respecto del cierre del ejercicio anterior.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes corresponden al remanente IVA crédito fiscal soportado a lo largo del desarrollo del proyecto Ñuble MM\$13.278 y el saldo por cobrar de largo plazo de la venta de acciones STC, presentando un saldo total al 31 de marzo de 2020 de M\$19.154.962 con un aumento del 5,00% respecto del cierre del ejercicio 2019.

Los Activos Intangibles distintos de la Plusvalía presentan un saldo al 31 de marzo de 2020 de M\$ 13.206.639, con una disminución de M\$ 576 con respecto al cierre del ejercicio anterior.

Este ítem incluye los derechos no consuntivos con que cuenta la sociedad para generar en la Central Puntilla, en la Central Itata y demás derechos pagados para el desarrollo del proyecto Ñuble.

La cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos, neto registró un saldo de M\$ 93.402.752, con una disminución de M\$ 947.551 con respecto al cierre del ejercicio anterior con un 1,02% de variación negativa.

Los Activos por impuestos diferidos presentan al cierre del 1T20 un saldo de M\$ 33.238.292 lo que significa una disminución de M\$ 143.055 con respecto al cierre del ejercicio anterior, con una disminución del 0.43%.



Pasivos Corrientes y No Corrientes

PASIVOS

Pasivos corrientes	31-03-2020 M\$	31-12-2019 M\$	Variación M\$	Variación %
Otros pasivos financieros, corrientes	7.515.293	6.986.318	528.975	7,57%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	3.948.410	3.961.880	(13.470)	(0,34%)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	3.229.317	3.752.471	(523.154)	(13,94%)
Otras provisiones a corto plazo	138.057	185.962	(47.905)	(25,76%)
Pasivos por Impuestos, corrientes	42.987	-	42.987	100,00%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	254.499	276.326	(21.827)	(7,90%)
Pasivos corrientes totales	15.128.563	15.162.957	(34.394)	(0,23%)

Pasivos Corrientes:

El detalle de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es el siguiente:

Concepto	31-03-2020 M\$	31-12-2019 M\$
Proveedores y peajes futuros de transmisión de la filial HÑ	3.685.562	3.450.519
Impuestos de Retención por Pagar	157.680	124.137
Leyes sociales y sueldos por pagar	12.672	38.230
Dividendos no cobrados por accionistas	14.842	14.842
Facturas por recibir de avances de obra (1)	77.654	334.152
Total	3.948.410	3.961.880

(1) Las facturas por recibir de avances de obra corresponden a trabajos o servicios no facturados por proveedores del proyecto central hidroeléctrica Ñuble al 31 de marzo de 2020.

Los Otros pasivos financieros corrientes alcanzaron al 31 de marzo de 2020 los M\$ 7.515.293 con un aumento de un 7,57%.

Las Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes presentan un saldo al 31 de marzo del 2020 de M\$ 3.229.317, el que corresponde principalmente a M\$ 3.195.884 por la porción del corto plazo de la obligación que se desprende por el reconocimiento del derecho a uso del bien arrendado Complejo Florida.

Otras Provisiones a Corto Plazo, corresponden a liquidaciones por potencia y energía según el Coordinador Eléctrico Nacional (CEN) por M\$ 138.057 (al cierre del ejercicio 2019 M\$ 185.962).

Los Pasivos Corrientes alcanzaron a M\$ 15.128.563 con una disminución neta de un 0,23% equivalente a M\$ 34.394.



PASIVOS

Pasivos no corrientes	31-03-2020	31-12-2019	Variación	Variación
	М\$	М\$	М\$	%
Otros pasivos financieros, no corrientes	17.002.221	16.610.178	392.043	2,36%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, no				
corrientes	7.396.611	6.533.706	862.905	13,21%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no				
corrientes	41.264.064	40.664.471	599.593	1,47%
Provisiones por beneficios a los empleados, no				
corrientes	19.772	19.484	288	1,48%
Total de pasivos no corrientes	65.682.668	63.827.839	1.854.829	2,91%
Total Pasivos	80.811.231	78.990.796	1.820.435	2,30%

Pasivos No Corrientes:

Otros pasivos financieros no corrientes corresponden al crédito obtenido en junio del 2014 para financiar el proyecto Itata en Banco Estado, con un plazo de 7 años y con 2 años de gracia, a la porción de largo plazo del crédito obtenido en Julio de 2015 para el financiamiento del proyecto Ñuble, llamado crédito senior y crédito IVA.

Las cuentas por Pagar a entidades relacionadas no corrientes, ascienden a M\$ 41.264.064 (una variación de 1,47%) y corresponden a los créditos otorgados por la matriz Sociedad del Canal de Maipo a Eléctrica Puntilla S.A. para el financiamiento del proyecto Central Ñuble.

PATRIMONIO

Patrimonio	31-03-2020 M\$	31-12-2019 M\$	Variación M\$	Variación %
Capital emitido	145.528.447	145.528.447	-	0,00%
Ganancias acumuladas	(51.115.299)	(53.290.915)	2.175.616	4,08%
Otras reservas	(2.585.939)	(2.016.310)	(569.629)	(28,25%)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	91.827.209	90.221.222	1.605.987	1,78%
Participaciones no controladoras	43	55	(12)	(21,82%)
Patrimonio total	91.827.252	90.221.277	1.605.975	1,78%
Total de patrimonio y pasivos	172.638.483	169.212.073	3.426.410	2,02%

Patrimonio: La sociedad alcanzó al 31 de marzo de 2020, un Patrimonio neto de M\$ 91.827.252, con una variación positiva de 1,78% respecto del cierre del ejercicio anterior.



Indicadores (base 12 meses)

A continuación, se presenta un cuadro comparativo 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 de un año móvil.

Indicador	Unidad	Mar 2020	Dic 2019	Mar 2019
Capital de Trabajo				
Activo Corriente - Pasivo Corriente	MM\$	(4.489)	(6.201)	(4.105)
Liquidez Corriente				
Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	0,70	0,59	0,68
Razón Acida				
(Act.Corriente – Inventarios – Pagos Anticipados) / Pas. Corriente	Veces	0,69	0,57	0,67
Razón de Endeudamiento				
(Pasivos Corrientes + Pas. No Corrientes) / Total Patrimonio Neto	Veces	0,88	0,88	0,55
Deuda Corto Plazo (%)				
Pasivos Corrientes / Total Pasivo	%	18,72%	19,20%	17,09%
Deuda Largo Plazo (%)				
Pas. no Corrientes / Total Pasivos	%	81,28%	80,80%	82,91%
Cobertura Gastos Financieros				
(Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos + Gto Fin.)/Gto Fin.	Veces	5,35	(35,10)	3,77
Rentabilidad patrimonial (%)				
Ganancia (Pérdida) después de imptos / Patrimonio Neto Promedio	%	(37,97%)	(39,00%)	(12,07%)
Rentabilidad del Activo (%)				
Ganancia (Pérdidas) después de impto / Total Activo Promedio	%	(22,53%)	(20,57%)	(7,36%)
Rendimientos Activos Operacionales (%)				
Resultado de Operación / Prop., Planta y Equipo Neto (Promedio)	%	4,12%	3,28%	3,40%
EV (Valor de la Empresa)				
Valor Bursátil + Pasivo Total - Efectivo y equivalentes al efectivo	MM\$	228.002	226.862	218.599
ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)				
Utilidad / Patrimonio Neto	%	(47,16%)	(48,82%)	(12,72%)

ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)				
Patrimonio Neto / Utilidad	Veces	(2,1206)	(2,0485)	(7,8621)

^{*} Patrimonio Promedio: Patrimonio inicial del periodo más el patrimonio final dividido por dos.

^{*} Total Activo Promedio: Total activo inicial del periodo más el activo final del periodo dividido por dos.

^{*} Activos Operacionales Promedio: Total de Propiedad, planta y equipo (incluidos los activos intangibles distintos de la plusvalía) al inicio del periodo más el total de Propiedad, planta y equipo a fin del periodo dividido por dos.



Análisis del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo Método Directo (M\$)	Mar-20	Mar-19	Variación
De la Operación	2.562.149	5.245.242	(2.683.093)
De Inversión	(916.421)	(1.280.591)	364.170
De Financiamiento	(1.024.465)	(867.833)	(156.632)
Flujo Neto del Período	621.263	3.096.818	(2.475.555)

El flujo neto de las actividades de operación arrojó al cierre del 1T20 un monto de M\$ 2.562.149, explicado esencialmente por el resultado de las actividades de generación durante el periodo.

Las actividades de Inversión utilizaron flujos de efectivo neto que alcanzaron al 31 de marzo de 2020 los M\$ 916.421 explicados principalmente por la adquisición de los activos necesarios para el desarrollo del proyecto central Ñuble.

Al cierre del 1T20 hubo usos de flujos de efectivo generados en actividades de financiamiento, que alcanzaron a M\$ 1.024.465, explicado principalmente por los pagos de arrendamientos financieros a la matriz Asociación de Canalistas Sociedad del Canal de Maipo por M\$ 973.279.

Análisis del Entorno y Riesgos

Empresa Eléctrica Puntilla S.A. es una empresa generadora, cuyo parque de producción alcanza una potencia instalada de aproximadamente 77 MW, conformada por unidades hidráulicas de pasada, ubicadas en distintos sectores de la cuenca del río Maipo y en el río Itata, en la comuna de Yungay. Las centrales de Eléctrica Puntilla S.A. se encuentran conectadas al Sistema Eléctrico Nacional (SEN), donde representan un 0,32% de la potencia instalada total de dicho sistema (24.000 MW).

La política comercial de la Sociedad busca maximizar los beneficios de su negocio eléctrico, administrando sus riesgos de acuerdo con la realidad del mercado y la industria. Para estos efectos se consideran, entre otros factores, el nivel de contratación de la empresa, la volatilidad hidrológica del río Maipo y la proyección y variabilidad de los precios de la energía en el mercado spot.

El conjunto de centrales operadas por Eléctrica Puntilla S.A. generó un total de 45,5 GWh al cierre del 1T20, monto que es un 29,89% menor que el registrado en el 1T19 (64,9 GWh) y justificado por el menor caudal del río Maipo.

Actualmente la empresa tiene compromisos contractuales de energía con CMPC, Aguas Andinas, CGE Distribución y ENEL Distribución y que terminan entre los años 2020 y 2021. El suministro de energía eléctrica a dichas empresas al cierre del 1T20 fue de 30,6 GWh, un 21% más bajo que en el 1T19 (38,6 GWh) justificado por la misma razón anterior, es decir la extrema sequía que azota al país y especialmente en la cuenca del Maipo



Considerando los compromisos anteriormente indicados y las inyecciones de Eléctrica Puntilla S.A. al 31 de marzo de 2020, esta empresa presentó excedentes de energía de 15,0 GWh (26,6 GWh en el 1T19) que fueron comercializados en el mercado spot, mediante la venta de dichos excedentes a generadores deficitarios en los balances mensuales de transferencias de energía elaborados por el CEN.

En relación con la dinámica de los precios de la energía en el mercado chileno, éstos dependen de varios factores, entre los cuales los principales son: la oferta de energía hidroeléctrica (la cual está a su vez en función de la hidrología), los precios de combustibles utilizados para generación eléctrica y su disponibilidad (principalmente gas natural proveniente de excedentes de Argentina GNL y carbón) como asimismo el equilibrio futuro entre oferta y demanda de energía eléctrica (que depende del crecimiento de la demanda eléctrica y de la instalación de nuevos proyectos de generación).

Los factores anteriormente indicados influyen tanto en los precios de la energía en el mercado spot como en los precios de energía que las empresas generadoras ofrecen a consumidores libres y regulados mediante contratos de largo plazo, en función de visiones particulares y expectativas del comportamiento futuro de cada uno de dichos factores. Lo anterior define asimismo las estrategias de contratación de cada empresa generadora, las que en de acuerdo al análisis de incertidumbre y riesgo del mercado, determinan un nivel de energía contratable como porción de la producción total de su portfolio de centrales generadoras.

Respecto de la oferta de energía hidroeléctrica, el país ha sufrido desde el año 2011 con una seguidilla de eventos hidrológicos secos, lo cual ha estresado fuertemente el aporte de energía eléctrica proveniente de esta tecnología. Este fenómeno que pudo haber tenido efectos importantes de alza en los precios de la energía en el mercado spot, ha disminuido su impacto en los precios gracias a la entrada masiva de nuevas centrales generadoras basadas en energías renovables no convencionales o ERNC (principalmente solar y eólica) y al menor crecimiento de la demanda. Si bien Eléctrica Puntilla opera en su totalidad centrales hidroeléctricas y, por tanto, ha sufrido también una merma en su generación de energía eléctrica, sus efectos son menos notorios por la implementación exitosa de su estrategia comercial no se ha visto mayormente expuesta a situaciones de déficit de producción respecto de sus compromisos contractuales.

Respecto de los precios internacionales de combustibles, con motivo del aumento de la oferta de GNL mundial y al cierre de centrales generadoras a carbón principalmente en Europa y Estados Unidos, los precios de los combustibles fósiles han mostrado una tendencia a la baja, la cual se espera ha acrecentado en el último tiempo debido a la baja de la demanda por petróleo que ha producido una guerra de precios entre productores con la consiguiente baja en los combustibles alternativos.



Finalmente, respecto del equilibrio de largo plazo entre la oferta y demanda de energía eléctrica, desde el año 2015 se ha observado un mayor aumento de la oferta que la necesaria para cubrir la demanda eléctrica. Dicho aumento de la oferta se explica por la entrada en servicio de generación ERNC, comprometida en licitaciones de suministro para clientes regulados y cuyo éxito en dichas licitaciones se explica principalmente por la importante caída progresiva de los costos de inversión de estas tecnologías. El menor crecimiento de la demanda a su vez tiene relación con el menor crecimiento económico del país. Es esperable que el actual desequilibrio entre oferta y demanda de energía eléctrica se mantenga por varios años, atendida la inercia que tiene el mercado eléctrico, lo cual se verá parcialmente corregido por la implementación en el tiempo del plan de descarbonización comprometido por un grupo de empresas generadoras y que significará el retiro de más de 1.000 MW de potencia instalada de centrales generadoras a carbón a año 2024.

La sociedad inició hace algunos años, a través de su filial Hidroñuble S.A, la construcción de la Central Ñuble de 136MW ubicada en las cercanías de san Fabián de Alico en la región de Ñuble. El proyecto en su origen fue analizado en el supuesto de vender la energía a costo marginal, los cuales se movían en el entorno de los USD80/MWh que eran compatibles con costos de carbón de USD100/ton y GNL a precios de USD12 a 14/MMBTU. A lo largo de estos años el proyecto ha sufrido sucesivas modificaciones y retrasos lo que llevó a la sociedad filial a buscar alternativas de menor costo que pudieran adecuar el total de la inversión a los ingresos esperados El directorio de la sociedad, consciente de los problemas que se producen en el financiamiento de los proyectos de generación por la baja de los precios, resolvió ralentizar la construcción del proyecto, con el objeto de optimizar el diseño de las obras civiles para adecuar el presupuesto de construcción a la actual situación de precios y a la baja de precios que el mercado pueda prever y dar el tiempo suficiente para la búsqueda del financiamiento necesario para reiniciar las obras.

Ha Hidroñuble, debido al "estallido social" y la posterior pandemia de coronavirus, se le ha dificultado mucho encontrar inversionistas que desarrollen proyectos con plazos de construcción tres o más años a pesar que ha terminado las modificaciones en la ingeniería de las obras civiles para disminuir su costo y optimizado asimismo los gastos de administración de la construcción para permitir que el proyecto sea financiable y atractivo para los inversionistas. En el intertanto concluyeron las negociaciones para rebajar los costos de peaje a valores sustancialmente más bajos que permitan acercarse a tarifas que existirían al aplicar las tasas de retorno similares a las prevalecientes en el mercado, continuando el proceso de búsqueda de un socio y de financiamiento para la terminación del Proyecto.

El directorio de la filial se ha puesto como objetivo evaluar durante el año un plan alternativo que permita independizar el proyecto de la sociedad matriz y reiniciar el proyecto Ñuble con un nuevo financiamiento, algo que por el momento no se ve fácil mientas no se normalice la economía del país y la inversión de largo plazo en infraestructura de los fondos de inversión extranjeros y nacionales.



Plan de Crecimiento y Acciones de Largo Plazo

Eléctrica Puntilla S.A. si bien tiene como estrategia aumentar su capacidad instalada manteniendo su vocación hidroeléctrica, debe entrar en un proceso de consolidación de sus activos y pasivos que le permita enfrentar la baja en la facturación de la energía que viene a partir del año 2021 debido al termino de los contratos de largo plazo suscritos en años de altos precios de la energía

En los últimos años la Sociedad puso en servicio dos mini centrales (Vertientes y el Llano) dentro de la red del Canal Sirena con 4,0 MW de potencia, una generación media anual de 15 GWh. concluyó en el ejercicio 2016 la construcción de la central Itata, en el homónimo río, en la comuna de Yungay. Es una central de pasada que tiene una potencia de generación de 20 MW y 68 GWh anuales de generación.

Actualmente se mantiene la construcción, a través de la filial Hidroñuble, una central de pasada ubicada en el mismo río Ñuble, con una capacidad instalada de 136 MW, proyecto que por ahora se encuentra temporalmente detenido a la espera del financiamiento para reiniciar la obras.

Política Medioambiental y desarrollo con la Comunidad

Eléctrica Puntilla S.A. dedicada principalmente a la generación de energía mediante centrales hidráulicas de pasada, contribuyendo a satisfacer la creciente demanda de electricidad en el país con energía limpia y renovable.

Eléctrica Puntilla S.A. se ha comprometido con mantener los mejores estándares de operación, asegurando el cuidado y respeto del medio ambiente y cumpliendo con lugares de trabajo seguros y saludables, utilizando para ello un sistema de gestión integrado basado en el mejoramiento continuo de sus procesos.

La Protección del Medio Ambiente, la Prevención de Riesgos y Salud laboral son una responsabilidad y obligación en la toma de decisiones para el desarrollo de todas nuestras actividades.

En relación al desarrollo de nuevos Proyectos en estudio, la sociedad ha puesto énfasis en su integración con la comunidad en los sectores donde hoy tiene proyectos en estudio.

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 tasa de interés, tipos de cambios, quiebra de contraparte u otras variables financieras de mercado que puedan afectar patrimonialmente a Eléctrica Puntilla S.A. La Sociedad, consiente de la variabilidad de sus ingresos como consecuencia de la sequía que ya lleva 10 años, ha iniciado un plan de refinanciamiento de largo plazo con el sistema bancario que le permita disminuir sus riesgos financieros y mejorar así el retorno a su inversionistas.



a) Riesgo de tipo de cambio

La sociedad percibe sus ingresos en moneda local pero gran parte de ese ingreso está indexado al dólar, por lo cual todos sus gastos en moneda extranjera están debidamente cubiertos de riesgos de tipo de cambio.

El riesgo de tipo de cambio, viene dado principalmente por obligaciones por pasivos en moneda local y/o pagos que se deben realizar en pesos chilenos y que resulten distintas al flujo de ingresos y costos que presenta este negocio.

En el caso de ser necesario, la Sociedad recurrirá al uso de derivados para mitigar cualquier descalce en moneda distinta al peso chileno.

b) Riesgo de tasa de interés

El objetivo de la gestión de este riesgo es eliminar la volatilidad que se pueda producir en la estructura de financiamiento, por una tasa de interés variable.

La sociedad ha efectuado pruebas de sensibilización de ± medio punto porcentual en la tasa de los créditos financieros vigentes de acuerdo a la siguiente tabla.

Monedas de Créditos	Valores al 31/03/2020 M\$	Variación de Tasa Puntos (%)	Efectos en resultado	
Dólar	3.305.135	± 0,5	± 16.526	
UF	3.127.281	± 0,5	± 15.636	

Monedas de Créditos	Valores al 31/12/2019 M\$	Variación de Tasa Puntos (%)	Efectos en resultado
Dólar	2.866.124	± 0,5	± 14.331
UF	3.059.054	± 0,5	± 15.295

c) Riesgo de crédito

La empresa se ve muy poco 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, pues prácticamente el 100% de sus ingresos provienen de la venta de energía eléctrica, no habiendo en consecuencia riesgos que no sean los riesgos comerciales que se explican a continuación.

Cuentas por cobrar Comerciales:

Históricamente todas las contrapartes con las que Eléctrica Puntilla S.A. ha mantenido compromisos de entrega de energía son empresas de primer nivel, y cuyos contratos exigen que los pagos sean oportunos, y su no cumplimiento sería una causal de término de contrato. Adicionalmente, la empresa vende energía al Sistema Eléctrico Nacional (SEN), que tiene un estricto control regulatorio y normativo por la autoridad, y dado el corto plazo de cobro a los clientes, hace poco probable que se acumulen montos significativos.



Considerando la solvencia de los deudores, la regulación vigente y el tiempo de cobro de las facturas, la Sociedad ha estimado que las estimaciones de incobrabilidad a deudores por venta son inmateriales al 31 de marzo de 2020 (Al 31 de diciembre de 2019 no hay provisión de deudores incobrables). (Ver nota 8 del presente estado financiero).

Activos de Carácter Financiero:

Con respecto a las colocaciones de excedentes de tesorería, Eléctrica Puntilla S.A. efectúa las transacciones con entidades de elevados ratings, de modo que se minimiza el riesgo de insolvencia de las instituciones en que se invierte. Adicionalmente, la Sociedad ha establecido límites de participación por contraparte, los que son aprobados por el Directorio de la Sociedad y revisados periódicamente.

Al 31 de marzo de 2020, un 100% de las inversiones de excedentes de caja en moneda local que se encuentran invertidas en bonos de empresa con al menos clasificación AA- y en bancos locales y/o letras hipotecarias.

También la sociedad invierte parte de sus inversiones de liquidez en dólares, en depósitos a plazo en bancos locales.

d) Riesgo de liquidez

Este riesgo está determinado por las distintas necesidades de fondos para hacer frente a los compromisos de inversiones y gastos del negocio, vencimientos de deuda, etc.

Eléctrica Puntilla tiene suficiente liquidez para atender todos sus requerimientos operacionales y adicionalmente cuenta con la generación de caja de sus centrales en operación, por lo tanto, se puede considerar que este riesgo esta mitigado en la Sociedad.

Se encuentra pendiente la obtención de recursos financieros adicionales (tanto propios como ajenos) para el financiamiento de los contratos de construcción aún no suscritos, que requiere la ejecución del proyecto Ñuble.

Al 31 de marzo de 2020, Eléctrica Puntilla S.A. tiene por cobrar diferentes conceptos, capital de trabajo suministrado a Hidroeléctrica Ñuble un monto de M\$ 80.839.381.

Al 31 de marzo de 2020, Eléctrica Puntilla S.A. cuenta con excedentes de caja de M\$ 2.987.593, invertidos en Fondos Mutuos de renta fija con alta liquidez, en depósitos a plazo en Bancos de la plaza, todos transables en el mercado con facilidad y por bonos de empresas, bancos y letras hipotecarias, todos con liquidez diaria en los remates de instrumentos de renta fija de la bolsa de comercio (M\$ 2.306.713 al 31 de diciembre de 2019).



A continuación, se resumen los vencimientos de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	Saldos al 31/03/2020					
Concepto	Valor libro M\$	Menor a 1 año M\$	de 1 a 3 años M\$	de 3 a 5 años M\$	Más de 5 años M\$	
Préstamos bancarios	24.517.514	7.515.293	17.002.221	-	-	
Cuentas por pagar a Empresas Relacionadas	41.264.064	-	41.264.064	-	-	
Total	65.781.578	7.515.293	58.266.285	-		

	Saldos al 31/12/2019				
Concepto	Valor libro M\$	Menor a 1 año M\$	de 1 a 3 años M\$	de 3 a 5 años M\$	Más de 5 años M\$
Préstamos bancarios	23.512.499	6.902.321	16.610.178	-	-
Cuentas por pagar a Empresas Relacionadas	40.664.471	-	40.664.471	-	-
Total	64.176.970	6.902.321	57.274.649	_	_