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

Estado de Resultado por Función al 30 de junio de 2018 y 2017
Expresado en miles de pesos chilenos (M$)

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	01-01-2018 30-06-2018	01-01-2017 30-06-2017	Variación M$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	5.835.007	10.124.800	(4.289.793)	(42,37%)
Costo de ventas	(3.866.344)	(4.458.777)	592.433	13,29%
Ganancia bruta	**1.968.663**	**5.666.023**	**(3.697.360)**	**(65,25%)**
Gasto de administración	(1.230.672)	(1.381.733)	151.061	10,93%
Resultados de Operación	**737.991**	**4.284.290**	**(3.546.299)**	**(82,77%)**
EBITDA	**1.955.781**	**5.514.860**	**(3.559.079)**	**(64,54%)**
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas.	(111.588)	19.769	(131.357)	(664,46%)
Otras ganancias (pérdidas)	6.423.120	(2.002.972)	8.426.092	420,68%
Otros gastos, por función	(144)	(239)	95	39,75%
Ingresos financieros	80.609	11.543	69.066	598,34%
Costos financieros	(1.682.003)	(1.638.982)	(43.021)	(2,62%)
Resultado por unidades de reajuste	(2.644.478)	102.123	(2.746.601)	(2.689,50%)
Ganancia, antes de impuestos	**2.803.507**	**775.532**	**2.027.975**	**261,49%**
Gasto por impuestos a las ganancias	439.477	116.631	322.846	276,81%
Ganancia procedente de operaciones continuadas	**3.242.984**	**892.163**	**2.350.821**	**263,50%**
Ganancia	**3.242.984**	**892.163**	**2.350.821**	**263,50%**
Ganancia, atribuible a:				
Ganancia, atribuible a los propietarios de la controladora	3.242.996	892.174	2.350.822	263,49%
Ganancia, atribuible a participaciones no controladoras	(12)	(11)	(1)	(9,09%)
Ganancia	**3.242.984**	**892.163**	**2.350.821**	**263,50%**

Ganancias por acción				
Ganancia por acción básica				
Ganancia por acción básica en operaciones continuadas	43,19	11,88	31,31	263,55%
Ganancia por acción básica	**43,19**	**11,88**	**31,31**	**263,55%**

El resultado neto ascendió a M$ 3.242.984, el que presentó un aumento de un 263,50% con respecto al 1S17. Este aumento tuvo principalmente su origen en un mayor resultado en otras ganancias (pérdidas) por el efecto positivo del valor de mercado MTM y la liquidación de derivados asociados al financiamiento de Hidroñuble. Estas cifras recogen parcialmente el perjuicio por paralización derivado del siniestro ocurrido en la Planta Florida el pasado 19 de diciembre de 2017, con un anticipo recibido de MUF 50 por parte de la compañía de seguros que se encuentran revisando los antecedentes finales para su liquidación final.

Las ventas alcanzaron M$ 5.835.007, lo que supone una disminución en el ingreso del 42,37% respecto del 1S17 (M$ 10.124.800 al 1S17).

El ingreso, neto de los déficit de energía y potencia del SEN, de los Peajes Troncales, de Subtransmisión, Adicionales, y Servicios Complementarios, alcanzó a M$ 5.273.326 (M$ 9.248.040 al 1S17), una disminución de 42,98%, explicado esencialmente por el siniestro producido en diciembre de 2017 en la Central Florida.

La venta física acumulada al 1S18 ascendió a 78,3 GWh (144,0 GWh al 1S17), explicado en parte porque el lucro cesante percibido por la planta Florida hasta el 19 de junio de 2018, se registra como otros ingresos (no operacionales). Adicionalmente durante el 2018 hay una menor generación por baja Hidrología del río Maipo.

El precio promedio ponderado en el 1S18 neto de déficit de energía y potencia, ascendió a $ 67,3 / KWh. ($ 64,2 / KWh en el 1S17, un aumento de 4,87%).

El ebitda por acción al cierre del 1S18 ascendió a $ 26,0 un 64,54% menor al registrado al cierre del 1S17 ($ 73,4).

El detalle de este rubro de las Cuentas de Resultados al 30 de junio de 2018 y 2017, es el siguiente:

Concepto	30-06-2018 M$	30-06-2017 M$	Variación M$	Variación %
Ventas de energía y potencia contratos	4.413.049	7.559.787	(3.146.738)	(41,62%)
Ventas de energía y potencia al mercado spot	788.355	1.800.722	(1.012.367)	(56,22%)
Peajes, subtransmisión y sistema adicional	143.262	566.908	(423.646)	(74,73%)
Otros ingresos ordinarios	490.341	197.383	292.958	148,42%
Ingresos ordinarios	**5.835.007**	**10.124.800**	**(4.289.793)**	**(42,37%)**

Las ventas físicas totales en el primer semestre 2018 disminuyeron en un 45,63% y alcanzaron 78,3 GWh (144,0 en el 1S17) y se dividen en:

CENTRALES	01-01-2018 30-06-2018	01-01-2017 30-06-2017	Variación %
Central Puntilla	46,2 GWh	66,6 GWh	
Central Florida	7,5 GWh	52,1 GWh	
Otras centrales	24,6 GWh	25,3 GWh	
Total	**78,3 GWh**	**144,0 GWh**	**(45,63%)**

Costo de ventas

Concepto	30-06-2018 M$	30-06-2017 M$	Variación M$	Variación %
Déficit de energía y potencia (CDEC-SIC)	561.681	876.760	(315.079)	(35,94%)
Sueldos y salarios	598.411	625.280	(26.869)	(4,30%)
Depreciaciones	1.119.706	1.121.517	(1.811)	(0,16%)
Amortizaciones	90.340	90.339	1	0,00%
Gastos de mantención	679.177	875.889	(196.712)	(22,46%)
Seguros	251.699	236.768	14.931	6,31%
Arriendo Terreno Central Florida	307.024	331.174	(24.150)	(7,29%)
Otros costos de ventas	258.306	301.050	(42.744)	(14,20%)
Costo de ventas	**3.866.344**	**4.458.777**	**(592.433)**	**(13,29%)**

Concepto	30-06-2018 M$	30-06-2017 M$	Variación M$	Variación %
Peaje Troncal	193.148	278.197	(85.049)	(30,57%)
Peaje Subtransmisión	-	794	(794)	(100,00%)
Peajes Adicionales	-	994	(994)	(100,00%)
Servicios Complementarios	24.831	51.331	(26.500)	(51,63%)
Compra Extraordinaria de Agua para Generación	-	9.105	(9.105)	(100,00%)
Costos asociados a las centrales totales	**217.979**	**340.421**	**(122.442)**	**(35,97%)**
Retiros de Energía Activa en el Mercado Spot	227.138	22.401	204.737	913,96%
Peajes Troncales	79.657	47.538	32.119	67,56%
Peajes Subtransmisión	29.808	429.285	(399.477)	(93,06%)
Costos asociados a contratos de suministro totales	**336.603**	**499.224**	**(162.621)**	**(32,57%)**
CEN + Panel Expertos	7.099	37.115	(30.016)	(80,87%)
Otros costos operaciones eléctricas totales	**7.099**	**37.115**	**(30.016)**	**(80,87%)**
Total déficit de energía y potencia (CEN)	**561.681**	**876.760**	**(315.079)**	**(35,94%)**

El déficit de energía y potencia disminuyó en un 35,94%.

El Costo de ventas, deducido el Déficit de energía y potencia (CDEC-SIC), disminuyó en un 7,74%, siendo la principal variación el ítem gastos de mantención en -M$ 196.712.

Costos de administración

El detalle es el siguiente:

Concepto	30-06-2018 M$	30-06-2017 M$	Variación M$	Variación %
Sueldos y salarios	533.819	513.207	20.612	4,02%
Amortizaciones	7.744	18.714	(10.970)	(58,62%)
Asesorías	114.109	250.613	(136.504)	(54,47%)
Patentes y Contribuciones	352.610	340.496	12.114	3,56%
Otros gastos administrativos	222.390	258.703	(36.313)	(14,04%)
Gastos de administración	**1.230.672**	**1.381.733**	**(151.061)**	**(10,93%)**

El EBITDA al cierre del primer semestre 2018 alcanzó a M$ 1.955.781, una disminución de 64,54% en comparación con el 1S17, que fue de M$ 5.514.860, originado principalmente por una disminución de M$ 3.697.360 en la ganancia bruta, explicado esencialmente por el siniestro producido en diciembre de 2017 en la Central Florida.

Análisis de los principales Ítems no operacionales

Otras ganancias (Pérdidas) por función, incluye esencialmente:

El resultado por la variación de las valorizaciones de los derivados tomados para el financiamiento del proyecto Hidroñuble con una ganancia de M$ 4.922.304 (M$ -1.927.261 en el 1S17).

El anticipo recibido de la compañía de seguro de UF 50.000 (M$ 1.357.532) por el siniestro sufrido el 19 de diciembre de 2017 en la Central Florida.

El ítem ingresos financieros en el 1S18 alcanzó M$ 80.609, (M$ 11.543 en el 1S17), que significa un aumento de un 598,34%.

Los Gastos Financieros al cierre del primer semestre 2018, fueron M$ 1.682.003, mayores a los registrados en el 1S17 (M$ 1.638.982), lo que representa un aumento de un 2,62%. Los gastos financieros se derivan principalmente de la contabilización del leasing financiero asumido por la sociedad el 1 de octubre de 2010, por el arrendamiento durante 89 años de las centrales Florida, Eyzaguirre y Rincón, y a partir de junio de 2016, por el costo del crédito de financiamiento de la Central Itata. Adicionalmente a partir de diciembre de 2016, se incrementó el endeudamiento por la novación a Eléctrica Puntilla S.A. de los créditos del proyecto Central Ñuble tomada en su origen por Hidroeléctrica Ñuble SpA.

Por otra parte, en el primer semestre 2018 el resultado por unidades de reajuste presenta una pérdida de M$ 2.644.478 con una variación negativa de un 2.689,50% respecto del 1S17, que resultó con una ganancia de M$ 102.123.

Análisis del Balance General

Al 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016
Expresado en miles de pesos chilenos (M$)

ACTIVOS

Activos corrientes	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$	Variación M$	Variación %
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.785.818	5.104.160	(1.318.342)	(25,83%)
Otros activos no financieros, corrientes	490.904	199.141	291.763	146,51%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	13.506.020	14.160.453	(654.433)	(4,62%)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	212.106	41.362	170.744	412,80%
Activos por impuestos corrientes	1.437.192	1.406.707	30.485	2,17%
Total de activos corrientes	**19.432.040**	**20.911.823**	**(1.479.783)**	**(7,08%)**

El Efectivo y Equivalentes al efectivo alcanzó al 30 de junio de 2018, un total de M$ 3.785.818 lo que significa una disminución de M$ 1.318.342 con respecto al cierre del ejercicio anterior, con una disminución del 25,83%.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes presentan una disminución de un 4,62% respecto al cierre del ejercicio anterior. El detalle de este rubro al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

Concepto	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$
Compañía General De Electricidad S.A.	540.036	678.279
Tamakaya Energía Spa	1.467	120.058
CMPC Pulp S.A.	52.988	216.749
Cartulinas CMPC S.A.	143.807	782.620
CMPC Maderas S.A.	15.080	149.560
Colbún S.A.	98	81.609
Enel Generación Chile S.A.	6.038	305.568
Enel Distribución Chile S.A.	379.611	57.753
Engie Energía Chile S.A.	3.681	48.868
Inversiones Hornitos S.A.	524	40.914
Acciona Energía Chile Holdings S.A.	866	7.711
Eólica Monte Redondo S.A.	423	13.256
Guacolda Energía S.A.	2.529	2.987
Otros Compradores del mercado spot	925.323	738.952
Deudores comerciales	**2.072.471**	**3.244.884**
Remanente Crédito Fiscal	11.380.634	10.774.777
Deudores varios	50.415	78.278
Anticipo a proveedores	2.500	62.514
Otras cuentas por cobrar	**11.433.549**	**10.915.569**
Total	**13.506.020**	**14.160.453**

(*) El remanente de crédito fiscal, tiene su origen en el IVA soportado por los costos incurridos en el proyecto Central Ñuble.

El ítem Cuentas por Cobrar a entidades relacionadas corrientes, presenta un saldo al 30 de junio de 2018 de M$ 212.106, con un aumento de M$ 170.744 (412,80%).

Al cierre del 1S18, los activos corrientes totales presentan una disminución de M$ 1.479.783 con respecto a diciembre 2017, lo que equivale a una disminución del 7,08% que mantiene directa relación con la variación del Efectivo y equivalentes al efectivo explicado más adelante.

ACTIVOS

Activos no corrientes	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$	Variación M$	Variación %
Otros activos no financieros, no corrientes	5.377.594	5.300.114	77.480	1,46%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	41.135.476	41.230.312	(94.836)	(0,23%)
Propiedades, planta y equipo	171.439.717	168.810.262	2.629.455	1,56%
Activos por impuestos diferidos	8.566.964	8.127.486	439.478	5,41%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	11.690.106	11.110.563	579.543	5,22%
Total de activos no corrientes	**238.209.857**	**234.578.737**	**3.631.120**	**1,55%**
Total de activos	**257.641.897**	**255.490.560**	**2.151.337**	**0,84%**

Los activos no financieros no corrientes, corresponden a las patentes por no uso de derechos de agua asociados a los proyectos que se encuentran en desarrollo por parte de Eléctrica Puntilla S.A. y el proyecto Ñuble, los que presentan un saldo al 30 de junio de 2018 de M$ 5.377.594, con un aumento de M$ 77.480 (1,46%) respecto del cierre del ejercicio anterior.

Los Activos Intangibles distintos de la Plusvalía presentan un saldo al 30 de junio de 2018 de M$ 41.135.476, una disminución con respecto al cierre del ejercicio anterior en un 0,23% de variación.

Este ítem incluye el valor presente del derecho para generar con las aguas dentro de la red de canales de la Asociación de Canalistas Sociedad del Canal de Maipo, en los puntos donde se encuentran las centrales Florida, Eyzaguirre y Rincón, y que forman parte del contrato de arrendamiento de dichas centrales hasta el año 2099. Adicionalmente se incluyen en este ítem, 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 de los proyectos Ñuble, Lontué y Tinguiririca, estos dos últimos alcanzan un monto de MM$10.581.

La cuenta de Propiedades, Plantas y Equipos, neto registró un saldo de M$ 171.439.717, con un aumento de M$ 2.629.455 con respecto al cierre del ejercicio anterior con un 1,56% de variación positiva, explicado principalmente por los avances en los trabajos del proyecto en ejecución Central Ñuble y la reposición de los activos siniestrados de Central Florida en diciembre del 2017.

El saldo al cierre del periodo también incluye los activos referentes a las Centrales Puntilla, Florida, Eyzaguirre, Rincón, Las Vertientes, El Llano e Itata.

Los Activos por impuestos diferidos presentan al cierre del 1S18 un saldo de M$ 8.566.964 lo que significa un aumento de M$ 439.478 con respecto al cierre del ejercicio anterior, con un aumento del 5,41%.

Las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación presentan un saldo de M$11.690.106 que corresponde al aporte realizado en la asociada Sistema de Transmisión del Centro S.A. obteniendo de esta manera una participación de un 49,9%.

Pasivos Corrientes y No Corrientes

PASIVOS

Pasivos corrientes	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$	Variación M$	Variación %
Otros pasivos financieros, corrientes	6.542.189	6.357.006	185.183	2,91%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.612.672	9.786.754	(5.174.082)	(52,87%)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	29.088	26.766	2.322	8,68%
Otras provisiones a corto plazo	260.947	344.415	(83.468)	(24,23%)
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	172.226	359.788	(187.562)	(52,13%)
Pasivos corrientes totales	**11.617.122**	**16.874.729**	**(5.257.607)**	**(31,16%)**

Pasivos Corrientes:

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

Concepto	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$
Proveedores	2.245.284	6.184.714
Pagos provisionales mensuales por pagar	-	252.029
Leyes sociales y sueldos por pagar	110.677	89.632
Dividendos no cobrados por accionistas	22.098	30.728
Facturas por recibir de avances de obra (1)	2.234.613	3.229.651
Total	**4.612.672**	**9.786.754**

(1) Las facturas por recibir de avances de obra corresponden a trabajos o servicios no facturados por proveedores del proyecto central hidroeléctrica Ñuble al 30 de junio de 2018.

Los Otros pasivos financieros corrientes alcanzaron al 30 de junio de 2018 los M$ 6.542.189 con un aumento de un 2,91%.

Las Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes aumentaron al 30 de junio de 2018 a M$ 29.088 (al cierre del ejercicio 2017 M$ 26.766) con una variación positiva de $2.322.

Otras Provisiones a Corto Plazo, corresponden a liquidaciones por potencia y energía según el Coordinador Eléctrico Nacional (CEN) por M$ 260.947 (al cierre del ejercicio 2017 M$ 344.415).

Los Pasivos Corrientes alcanzaron a M$ 11.617.122 con una disminución neta de un 31,16% equivalente a M$ 5.257.607 que se justifican principalmente por la disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

PASIVOS

Pasivos no corrientes	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$	Variación M$	Variación %
Otros pasivos financieros, no corrientes	21.383.238	27.429.212	(6.045.974)	(22,04%)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	72.374.295	62.821.850	9.552.445	15,21%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	17.157	16.651	506	3,04%
Total de pasivos no corrientes	**93.774.690**	**90.267.713**	**3.506.977**	**3,89%**
Total Pasivos	**105.391.812**	**107.142.442**	**(1.750.630)**	**(1,63%)**

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 y el fair value de los derivados asociados al financiamiento para el proyecto Ñuble.

Las cuentas por Pagar a entidades relacionadas no corrientes, ascienden a M$ 72.374.295 (una variación de 15,21%) y corresponden M$ 35.381.034 por el valor presente del contrato de arrendamiento de largo plazo con la Asociación de Canalistas Sociedad del Canal de Maipo, sobre las instalaciones de la central Florida, Eyzaguirre y Rincón, así como los derechos de generación de fuerza motriz sobre las aguas que circulan por la red de dicha asociación por un plazo de 89 años y a M$ 36.993.261 por 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	30-06-2018 M$	31-12-2017 M$	Variación M$	Variación %
Capital emitido	145.528.447	145.528.447	-	0,00%
Ganancias acumuladas	8.126.591	4.883.595	3.242.996	66,41%
Otras reservas	(1.405.044)	(2.064.027)	658.983	31,93%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**152.249.994**	**148.348.015**	**3.901.979**	**2,63%**
Participaciones no controladoras	91	103	(12)	(11,65%)
Patrimonio total	**152.250.085**	**148.348.118**	**3.901.967**	**2,63%**
Total de patrimonio y pasivos	**257.641.897**	**255.490.560**	**2.151.337**	**0,84%**

Patrimonio: La sociedad alcanzó al 30 de junio de 2018, un Patrimonio neto de M$ 152.250.085, con una variación positiva de 2,63% respecto del cierre del ejercicio anterior.

Indicadores

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	Jun 2018	Dic 2017	Jun 2017
Capital de Trabajo				
Activo Corriente - Pasivo Corriente	MM$	7.815	4.037	853
Liquidez Corriente				
Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,67	1,24	1,05
Razón Acida				
(Act.Corriente – Inventarios – Pagos Anticipados) / Pas. Corriente	Veces	1,63	1,23	0,99
Razón de Endeudamiento				
(Pasivos Corrientes + Pas. No Corrientes) / Total Patrimonio Neto	Veces	0,69	0,72	0,70
Deuda Corto Plazo (%)				
Pasivos Corrientes / Total Pasivo	%	11,02%	15,75%	16,00%
Deuda Largo Plazo (%)				
Pas. no Corrientes / Total Pasivos	%	88,98%	84,25%	84,00%
Cobertura Gastos Financieros				
(Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos + Gto Fin.)/Gto Fin.	Veces	2,67	0,68	1,47
Rentabilidad patrimonial (%)				
Ganancia (Pérdida) después de imptos / Patrimonio Neto Promedio	%	0,99%	-0,57%	11,46%
Rentabilidad del Activo (%)				
Ganancia (Pérdidas) después de impto / Total Activo Promedio	%	0,58%	-0,33%	6,80%
Rendimientos Activos Operacionales (%)				
Resultado de Operación / Prop., Planta y Equipo Neto (Promedio)	%	2,28%	4,05%	4,63%
EV (Valor de la Empresa)				
Valor Bursatil + Pasivo Total - Efectivo y equivalentes al efectivo	MM$	251.784	252.217	282.595
ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)				
Utilidad / Patrimonio Neto	%	0,99%	-0,57%	11,44%

ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio)				
Patrimonio Neto / Utilidad	Veces	101,0395	(175,7715)	8,7434

* 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$)	jun-18	jun-17	Variación
De la Operación	2.871.664	7.246.466	(4.374.802)
De Inversión	(9.313.051)	(13.143.734)	3.830.683
De Financiamiento	5.134.902	8.147.054	(3.012.152)
Flujo Neto del Período	**(1.306.485)**	**2.249.786**	**(3.556.271)**

El flujo neto de las actividades de operación arrojó al cierre del 1S18 un monto de M$ 2.871.664, 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 30 de junio de 2018 los M$ 9.313.051. Explicados principalmente por la adquisición de los activos necesarios para el desarrollo del proyecto central Ñuble y la reposición de los activos siniestrados de Central Florida en diciembre del 2017.

Al cierre del 1S18 hubo flujos de efectivo generados en actividades de financiamiento, que alcanzaron a M$ 5.134.902, explicado principalmente por los créditos otorgados por la matriz Asociación de Canalistas Sociedad del Canal de Maipo a Eléctrica Puntilla S.A. por M$ 6.878.126.

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 compañía 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 volatilidad de los precios de la energía en el mercado spot.

El conjunto de centrales operadas por Eléctrica Puntilla S.A. generó un total de 78,3 GWh al 1S18, monto que es un 45,63% menor que el registrado en el 1S17 (144,0 GWh), derivado por la paralización de la Planta Florida por un siniestro ocurrido el pasado 19 de diciembre de 2017, que fue puesta en servicio nuevamente el 19 de junio de 2018, habiendo seguros comprometidos.

Actualmente la empresa tiene compromisos contractuales de energía con CMPC, Aguas Andinas, CGE Distribución y ENEL Distribución a precios variables en dólares y que terminan entre los años 2020 y 2021. El suministro de energía eléctrica a dichas empresas en el 1S18 fue de 69,0 GWh, un 38% más bajo que en el 1S17 (110,6 GWh).

Considerando los compromisos anteriormente indicados y las inyecciones de Eléctrica Puntilla S.A. al 30 de junio de 2018, esta empresa presentó excedentes de energía de 11,9 GWh (34,9 GWh en el 1S17) 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.

Es conveniente referirse al entorno de precios en que se mueve la sociedad y las expectativas de la renovación de los contratos con CMPC, CGE y Aguas Andinas, cuestiones que son relevantes al momento de analizar los riesgos a que está sometida la Sociedad.

Los precios de mercado de largo plazo en Chile se han dado tradicionalmente en el entorno al costo alternativo de generar con GNL o carbón y las centrales se fueron construyendo en base al crecimiento esperado de la demanda de los años siguientes, demanda que crecía normalmente entre 4,5% a 5% anual.

Durante los años recientes el mundo experimentó un crecimiento en el uso de energías renovables y una consecuente baja tanto en los costos de los combustibles tradicionales (carbón y GNL) como en los costos de construcción de las plantas solares y eólicas. Es así como Chile puede hoy comprar GNL a menos de la mitad del precio del año 2013 y el costo de construcción de las plantas de energía renovable han bajado en porcentajes similares en los últimos cinco años.

Las razones para esta baja de los precios de la energía se explican sustancialmente por una enorme sobre oferta de energía como consecuencia de la baja en el crecimiento de la demanda de los últimos 5 años, producto a su vez de la baja en el crecimiento del país. En efecto hasta el año 2013 la demanda crecía a ritmo de 400MW anuales, siendo que en estos 5 últimos años el crecimiento no es mayor a 100MW adicionales de potencia térmica instalada. El supuesto equivocado de crecimiento de la demanda para los años posteriores a 2013 hizo que tanto los grandes generadores (Colbún, Enel, AES-Gener y Engie) como BHP Billiton construyeran centrales de carbón y gas que sumadas superan los 2.000MW y que hoy presionan con una enorme sobreoferta en el mercado de generación de energía.

Por otra parte, se han ido construyendo centrales eólicas y solares que, motivados por las exigencias de financiamiento, han firmado contratos de venta con distribuidoras y clientes a niveles inferiores a USD50/MWh, acrecentando la sobreoferta y presionando a los grandes generadores a bajar sus precios bajo los costos de equilibrio de las centrales térmicas, centrales que son indispensables hoy para funcionamiento seguro del sistema.

Esta sobreoferta deberá ser absorbida en los próximos años por el mayor crecimiento de la demanda, por lo cual se estima que los precios deberán volver al costo de producción de largo plazo, el que, hasta el momento con las tecnologías existentes, no es bajo USD65/MWh.

La sociedad confía en que, al vencimiento de los contratos vigentes, la demanda haya absorbido en parte la sobreoferta de energía y los precios hayan vuelto a niveles razonables con respecto a las tecnologías actuales, pues en la actualidad los precios no reflejan el costo alternativo de desarrollo del sector.

La sociedad inició en el año 2013 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.

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, previendo su puesta en marcha durante el segundo semestre del año 2022.

Se espera próximamente se resuelvan temas pendientes relativos a costos de peajes y obtención del financiamiento compatible con los precios actuales, tema que deberá solucionarse en el curso de los próximos meses. En el intertanto se trabaja en disminuir el costo de la inversión y los costos esperados de operación y mantención, los que influyen en forma decisiva en la rentabilidad del proyecto.

Plan de Crecimiento y Acciones de Largo Plazo

Eléctrica Puntilla S.A. tiene como estrategia aumentar su capacidad instalada manteniendo su vocación hidroeléctrica

La Sociedad puso en servicio durante el 4T13 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.

Asimismo, Eléctrica Puntilla también 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, aunque en forma ralentizada, del proyecto Ñuble, que se trata de una central de pasada ubicada en el río Ñuble, VIII Región, que representa una inversión total aproximada a los 420 millones de dólares (cifra que recoge el aumento de plazo estimado de puesta en operación al segundo semestre de 2022). Su capacidad instalada es de 136 MW.

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 compromete 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.

a) Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio, viene dado principalmente por obligaciones por pasivos en moneda extranjera y/o pagos que se deben realizar en moneda distintas al peso chileno 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.

c) Riesgo de crédito

La empresa se ve 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.

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 no existen deudores por ventas vencidos y no pagados ni otras deudas incobrables al 30 de junio de 2018 (Al 31 de diciembre de 2017 no hay estimaciones 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 Compañía ha establecido límites de participación por contraparte, los que son aprobados por el Directorio de la Sociedad y revisados periódicamente.

Al 30 de junio de 2018, 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 30 de junio de 2018, Eléctrica Puntilla S.A. tiene por cobrar por diferentes conceptos, capital de trabajo suministrado a Hidroeléctrica Ñuble un monto de MM$59.763.

Al 30 de junio de 2018, Eléctrica Puntilla S.A. cuenta con excedentes de caja de M$ 3.785.818, 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$ 5.104.160 al 31 de diciembre de 2017).