

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE  
AL 30 DE JUNIO DE 2013**

**RESUMEN**

- El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de Endesa Chile disminuyó en un 1,3% alcanzando los Ch\$ 100.115 millones en junio de 2013, como consecuencia de un mayor devengamiento de impuestos de Ch\$ 9.280 millones y de un mayor gasto financiero neto de Ch\$ 9.673 millones, ambos en Chile.
- Los ingresos operacionales disminuyeron en un 9,9% alcanzando Ch\$ 1.015.796 millones, como consecuencia de un menor precio medio de venta de energía, producto de menos contratos indexados a costo marginal en Chile, de una reducción en las ventas físicas principalmente en Argentina y Chile, y del reconocimiento por única vez en marzo de 2012 del ingreso extraordinario generado por el acuerdo de Endesa Chile con CMPC (Ch\$ 29.217 millones).
- Los costos de aprovisionamiento y servicios disminuyeron en un 21,6% alcanzando Ch\$ 532.591 millones, producto de menores costos por consumo de combustible en la mayor parte de los países, de menores compras de energía en Chile a causa de la mayor generación térmica por el ingreso de Bocamina II, y los menores gastos de transporte especialmente en Chile.
- Dados los factores antes mencionados, el EBITDA consolidado se incrementó en un 9,6% a junio de 2013, totalizando Ch\$ 382.396 millones.
- La generación de energía consolidada disminuyó en un 5,5% totalizando 24.041 GWh, principalmente por la menor generación en Argentina. Lo anterior fue parcialmente compensado por el incremento de 0,9% en la generación en Chile debido al ingreso de Bocamina II.
- El resultado financiero alcanzó un gasto de Ch\$ 65.557 millones, disminuyendo en un 5,2% producto principalmente de la variación por diferencias de cambio, las cuales pasaron de una pérdida por Ch\$ 3.829 millones a junio de 2012 a una ganancia por Ch\$ 803 millones a junio de 2013.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas se redujo en un 4,6% y registró Ch\$ 59.655 millones, debido principalmente al menor resultado neto de GasAtacama a junio de 2013.

## Comportamiento de las operaciones por país

- **En Chile**, el EBITDA aumentó 15,5%, equivalente a una variación de Ch\$ 13.397 millones, principalmente por menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 55.349 millones debido al menor precio del GNL y a la mayor generación con carbón, por menores costos por compras de energía por Ch\$ 49.204 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II (+1.202 GWh), unido a menores gastos de transporte por Ch\$ 17.790 millones.
- **En Colombia**, el EBITDA creció 11,4%, equivalente a un alza de Ch\$ 20.253 millones, debido principalmente a mayores ingresos de explotación por Ch\$ 38.348 millones, dado el incremento de 10,6% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos como consecuencia de un mayor precio de bolsa y a un 3,2% de alza en las ventas físicas.
- **En Perú**, el EBITDA se mantuvo estable al totalizar Ch\$ 71.770 millones, como consecuencia de menores ventas físicas y de un menor precio promedio de venta de energía debido al menor precio spot, compensados por menores costos de combustible por Ch\$ 5.577 millones a causa de la menor generación térmica del período debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, y por menores costos por compras de energía por Ch\$ 5.753 millones.
- **En Argentina**, el EBITDA se redujo 1,3%, equivalente a una variación de Ch\$ 167 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación en Endesa Costanera por Ch\$ 24.903 millones producto de la menor generación térmica debido a mantenciones programadas, unido a menores ingresos de explotación en El Chocón por Ch\$ 7.717 millones debido a la menor generación hidroeléctrica producto del menor nivel de los embalses.

## RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada 30 de junio de 2013 alcanzó US\$ 3.956 millones, aumentando 1,3% respecto a junio de 2012.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó de 8,1% a 7,6%, principalmente producto de la menor tasa de inflación en el período.
- La cobertura de gastos financieros aumentó de 4,34 a 5,36 veces, producto del mayor EBITDA y los menores gastos financieros en Perú registrados a junio de 2013.
- La liquidez, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida, como mostramos a continuación:
  - Líneas de crédito comprometidas consolidadas: US\$ 494 millones disponibles en el mercado local e internacional.
  - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 425 millones disponibles en los mercados de capitales en que operamos.
  - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 315 millones.

- Cobertura y protección:

Endesa Chile, tanto en la matriz como en sus filiales, busca mantener un equilibrio en su estructura de deuda para reducir los impactos de la volatilidad de las tasas de interés en los resultados financieros y también mantener un balance entre los flujos indexados al dólar y los activos y pasivos en dicha moneda. Para esto, utiliza instrumentos de cobertura para proteger los flujos de caja de los riesgos de las variaciones de los tipos de cambio y las tasas de interés. Al 30 de junio de 2013, el detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

- Swaps de tasa de interés por US\$ 258 millones, para fijar la tasa de interés.
- Cross currency swaps por US\$ 404 millones (cobertura parcial UF/USD) y forwards por US\$ 288 millones, con el objetivo de disminuir el riesgo de tipo de cambio.

Los instrumentos antes mencionados son permanentemente evaluados y ajustados según variables macroeconómicas relevantes, con el objeto de alcanzar los niveles más eficientes de protección.

## RESUMEN DE MERCADO

- Durante el período que abarca desde Julio de 2012 a Junio de 2013, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró una caída de 8,4%. Los mercados de Latinoamérica donde la compañía tiene presencia registró resultados mixtos: BOVESPA (Brasil): -13,2%; Merval (Argentina): 25,6%; COLCAP (Colombia): -1,5%; e ISBVL (Perú): -21,0%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados positivos durante los últimos 12 meses: IBEX: 9,0%, UKX: 10,2% y FTSE 250: 24,4%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación económica: S&P 500: 17,6% y Dow Jones Industrial: 15,8% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- El precio de la acción de Endesa Chile en el mercado local tuvo un desempeño negativo durante los últimos 12 meses, mostrando una variación de -11,5%, reflejando en parte el incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, así como el retiro de flujos de los mercados emergentes por parte de inversionistas extranjeros, y la sequía que ha afectado a Chile durante casi 4 años consecutivos. El precio de cierre fue de \$751,3 al 30 de Junio de 2013.
- Por su parte, el precio del ADR presentó una disminución de 14,2%, alcanzando un precio de US\$44,2, en tanto que el precio de la acción de Endesa Chile en Madrid disminuyó en 19,9% para cerrar con un precio de €\$1,08 al 30 de Junio de 2013.
- Durante los últimos 12 meses, Endesa Chile continuó siendo uno de los títulos más transados en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica, con un promedio diario de transacciones de US\$ 8,8 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Julio 2012 - Junio 2013	
Miles de Dólares	
CENCOSUD	18.789
LAN	16.123
SQM-B	13.941
ENERSIS	12.781
FALABELLA	12.568
BSANTANDER	9.108
ENDESA	8.822
COPEC	7.331
CAP	7.268
ENTEL	6.967

Fuente: Bloomberg

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

- Los actuales ratings de Endesa Chile se sustentan en el diversificado portafolio de activos, la fortaleza de los indicadores financieros, el perfil de vencimientos adecuados y amplia liquidez. La diversificación geográfica de la compañía en Sudamérica permite una cobertura natural frente a las distintas regulaciones y condiciones climáticas. Las filiales de Endesa Chile tienen una posición de liderazgo en los distintos mercados donde operan.
- Moody's ratificó la clasificación corporativa en Baa2 para Endesa Chile con perspectivas estables el 18 de junio de 2012.
- El 19 de diciembre 2012, Fitch Rating ratificó la clasificación en moneda local y extranjera de Endesa Chile en "BBB+", así como también su clasificación de largo plazo en escala nacional en 'AA(cl)'. Las perspectivas son "estables".
- En la misma línea, el 01 de julio de 2013, Feller Rate confirmó en "AA" la calificación local vigente para los programas de bonos, acciones y efectos de comercio, ratificando además las perspectivas estables.
- Finalmente, el 12 de julio de 2013, Standard & Poor's confirmó la clasificación internacional para Endesa Chile en "BBB+" con perspectivas estables, una positiva señal en medio del difícil escenario macroeconómico prevaleciente en los mercados internacionales.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

<b>Endesa Chile</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

<b>Endesa Chile</b>	<b>Feller Rate</b>	<b>Fitch</b>
Acciones	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1
Bonos	AA / Estable	AA / Estable

## I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas mayoritarios de Endesa Chile al cierre de junio de 2013 fue una utilidad de Ch\$ 100.115 millones, comparado con los Ch\$ 101.443 millones de utilidad registrados en el período anterior, representando una disminución de 1,3%.

Un comparativo de cada uno de los ítems del estado de resultados se presenta a continuación:

Estado de Resultado (millones de pesos)	jun-13	jun-12	Variación jun 13-jun 12	% Variación jun 13-jun 12
<b>INGRESOS</b>	<b>1.015.796</b>	<b>1.127.497</b>	<b>(111.701)</b>	<b>(9,9%)</b>
Ventas	1.004.213	1.126.363	(122.150)	(10,8%)
Otros ingresos de explotación	11.583	1.134	10.449	921,4%
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(532.591)</b>	<b>(679.684)</b>	<b>147.093</b>	<b>21,6%</b>
Consumo de energía	(136.274)	(165.642)	29.368	17,7%
Consumo de combustibles	(269.514)	(364.002)	94.488	26,0%
Gastos de transporte y otros servicios	(107.826)	(126.639)	18.813	14,9%
Otros aprovisionamientos y servicios	(18.977)	(23.401)	4.424	18,9%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>483.205</b>	<b>447.813</b>	<b>35.392</b>	<b>7,9%</b>
Trabajos para el inmovilizado	9.042	5.537	3.505	63,3%
Gastos de personal	(61.440)	(51.276)	(10.164)	(19,8%)
Otros gastos fijos de explotación	(48.411)	(53.050)	4.639	8,7%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>382.396</b>	<b>349.024</b>	<b>33.372</b>	<b>9,6%</b>
Depreciación y amortización	(93.856)	(90.177)	(3.679)	(4,1%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	38	23	15	(65,2%)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>288.578</b>	<b>258.870</b>	<b>29.708</b>	<b>11,5%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(65.557)</b>	<b>(69.146)</b>	<b>3.589</b>	<b>5,2%</b>
Ingresos financieros	5.743	11.244	(5.501)	(48,9%)
Gastos financieros	(71.939)	(75.529)	3.590	4,8%
Resultados por unidades de reajuste	(164)	(1.032)	868	84,1%
Diferencias de cambio	803	(3.829)	4.632	(121,0%)
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>62.987</b>	<b>62.835</b>	<b>152</b>	<b>0,2%</b>
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	59.655	62.520	(2.865)	(4,6%)
Resultados de otras inversiones	816	298	518	173,8%
Resultados en ventas de activo	2.516	17	2.499	14700,0%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>286.008</b>	<b>252.559</b>	<b>33.449</b>	<b>13,2%</b>
Impuesto sobre sociedades	(90.240)	(78.152)	(12.088)	(15,5%)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>195.768</b>	<b>174.407</b>	<b>21.361</b>	<b>12,2%</b>
<b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>100.115</b>	<b>101.443</b>	<b>(1.328)</b>	<b>(1,3%)</b>
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	95.653	72.964	22.689	31,1%
Utilidad por Acción \$	12,2	12,4	(0,2)	(1,3%)

## **Resultado de explotación**

Al 30 de junio de 2013, el resultado de explotación fue de Ch\$ 288.578 millones, un 11,5% mayor respecto a los Ch\$ 258.870 millones que se registraron a junio de 2012.

Este mayor resultado tiene como principales causas menores costos por compras de energía por Ch\$ 29.368 millones, menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 94.488 millones, menores costos de transporte por Ch\$ 18.813 millones, menores costos de Otros aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 4.424 millones y menores Otros Gastos Fijos de Explotación de Ch\$ 4.639 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores costos de personal por Ch\$ 10.164 millones y menores ingresos operacionales por Ch\$ 111.701 millones como consecuencia de un menor precio promedio de venta de energía y ventas físicas.

El EBITDA de Endesa Chile o resultado bruto de explotación, aumentó un 9,6% respecto del período anterior, alcanzando Ch\$ 382.396 millones, lo que no incluye la contribución de la inversión en Endesa Brasil, la cual no está consolidada en Endesa Chile, y cuyos resultados están considerados bajo participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizadas por el método de la participación, y que a junio de 2013 ascendió a Ch\$ 48.651 millones.

El comportamiento de las ventas y compras físicas corresponde al siguiente detalle:

2° TRIM. 2013	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
<b>(GWh)</b>					
<b>Total generación de energía</b>	7.742,5	880,2	8.622,7	486,1	9.108,8
Generación hidroeléctrica	3.018,4	880,2	3.898,7	-	3.898,7
Generación térmica	4.653,6	-	4.653,6	486,1	5.139,7
Generación eólica	70,5	-	70,5	-	70,5
<b>Compras de energía</b>	3.221,8	274,1	411,1	23,6	434,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	3.084,8	-	3.084,8	-	3.084,8
Compras a otros generadores	8,2	-	8,2	-	8,2
Compras en el spot	128,8	274,1	402,9	23,6	426,6
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	-	-	-	-	-
<b>Total ventas de energía</b>	10.944,3	1.171,8	9.030,6	512,1	9.542,7
Ventas a precios regulados	7.254,3	-	7.254,3	-	7.254,3
Ventas a precios no regulados	1.548,0	134,8	1.682,8	450,0	2.132,8
Ventas al spot	57,4	36,1	93,5	62,2	155,7
Ventas a empresas generadoras relacionadas	2.084,6	1.000,9	3.085,5	-	3.085,5
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	23.776,2	23.776,2	23.776,2	7.569,1	31.345,3
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	37,3%	0,7%	38,0%	6,8%	30,4%

2° TRIM. 2012	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
<b>(GWh)</b>					
<b>Total generación de energía</b>	7.583,5	1.123,2	8.706,7	323,1	9.029,8
Generación hidroeléctrica	3.919,1	1.123,2	5.042,3	-	5.042,3
Generación térmica	3.595,4	-	3.595,4	323,1	3.918,6
Generación eólica	68,9	-	68,9	-	68,9
<b>Compras de energía</b>	3.949,2	149,3	981,9	145,2	1.127,1
Compras a empresas generadoras relacionadas	3.116,5	-	3.116,5	-	3.116,5
Compras a otros generadores	9,6	-	9,6	-	9,6
Compras en el spot	823,1	149,3	972,4	145,2	1.117,5
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	278,1	4,2	282,3	4,6	287,0
<b>Total ventas de energía</b>	11.494,1	1.306,2	9.683,7	473,2	10.156,9
Ventas a precios regulados	6.937,7	-	6.937,7	-	6.937,7
Ventas a precios no regulados	2.356,0	157,6	2.513,5	464,6	2.978,1
Ventas al spot	82,0	150,4	232,4	8,7	241,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	2.118,4	998,2	3.116,6	-	3.116,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	23.130,5	23.130,5	23.130,5	7.308,0	30.438,5
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	40,5%	1,3%	41,9%	6,5%	33,4%



2° TRIM. 2013 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	3.643,9	836,6	4.480,6	9.108,8	6.311,4	4.140,6	14.932,6	24.041,4
Generación hidroeléctrica	-	836,6	836,6	3.898,7	5.759,8	2.394,3	8.990,8	12.889,5
Generación térmica	3.643,9	-	3.643,9	5.139,7	551,5	1.746,3	5.941,7	11.081,4
Generación eólica	-	-	-	70,5	-	-	-	70,5
<b>Compras de energía</b>	253,7	548,9	802,6	434,7	1.653,5	305,7	2.761,8	3.196,6
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.084,8	-	-	-	3.084,8
Compras a otros generadores	-	-	-	8,2	61,8	-	61,8	69,9
Compras en el spot	253,7	548,9	802,6	426,6	1.591,8	305,7	2.700,1	3.126,6
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	(0,0)	-	(0,0)	-	-	-	(0,0)	(0,0)
<b>Total ventas de energía</b>	3.897,6	1.385,5	5.283,2	9.542,7	7.964,9	4.446,3	17.694,4	27.237,1
Ventas a precios regulados	-	-	-	7.254,3	3.981,9	2.387,7	6.369,5	13.623,8
Ventas a precios no regulados	403,5	611,1	1.014,6	2.132,8	1.522,4	1.605,3	4.142,3	6.275,1
Ventas al spot	3.494,1	774,5	4.268,6	155,7	2.460,7	453,3	7.182,6	7.338,2
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.085,5	-	-	-	3.085,5
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	60.580,2	60.580,2	60.580,2	31.345,3	42.942,0	17.604,8	121.127,0	152.472,3
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	6,4%	2,3%	8,7%	30,4%	18,5%	25,3%	14,6%	17,9%

2° TRIM. 2012 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	4.424,4	1.295,3	5.719,6	9.029,8	6.332,8	4.367,3	16.419,7	25.449,5
Generación hidroeléctrica	-	1.295,3	1.295,3	5.042,3	6.125,0	2.418,1	9.838,4	14.880,7
Generación térmica	4.424,4	-	4.424,4	3.918,6	207,8	1.949,1	6.581,3	10.499,8
Generación eólica	-	-	-	68,9	-	-	-	68,9
<b>Compras de energía</b>	112,4	202,3	314,7	1.127,1	1.386,2	468,2	2.169,2	3.296,3
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.116,5	-	-	-	3.116,5
Compras a otros generadores	-	-	-	9,6	87,5	-	87,5	97,1
Compras en el spot	112,4	202,3	314,7	1.117,5	1.298,7	468,2	2.081,6	3.199,2
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	38,0	-	38,0	287,0	63,6	95,3	196,9	483,9
<b>Total ventas de energía</b>	4.536,7	1.497,6	6.034,4	10.156,9	7.719,0	4.835,5	18.588,8	28.745,8
Ventas a precios regulados	-	-	-	6.937,7	4.158,6	3.124,7	7.283,2	14.221,0
Ventas a precios no regulados	400,0	646,9	1.046,8	2.978,1	1.495,2	1.406,2	3.948,2	6.926,3
Ventas al spot	4.136,8	850,7	4.987,5	241,1	2.065,3	304,6	7.357,4	7.598,5
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.116,6	-	-	-	3.116,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	60.020,6	60.020,6	60.020,6	30.438,5	41.701,6	16.641,0	118.363,2	148.801,7
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	7,6%	2,5%	10,1%	33,4%	18,5%	29,1%	15,7%	19,3%

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación por país de Endesa Chile y filiales, para los períodos terminados al 30 de junio de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

**RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS**  
millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Ingresos de explotación	425.201	531.614	149.843	182.449	310.346	271.999	130.643	141.754	1.015.796	1.127.497
% s/consolidado	42%	47%	15%	16%	30%	24%	13%	13%	100%	100%
Costos de explotación	(371.765)	(483.803)	(146.643)	(181.486)	(131.299)	(114.334)	(77.748)	(89.323)	(727.218)	(868.627)
% s/consolidado	51%	56%	20%	21%	18%	12%	11%	11%	100%	100%
<b>Resultado operacional</b>	<b>53.436</b>	<b>47.811</b>	<b>3.200</b>	<b>963</b>	<b>179.047</b>	<b>157.665</b>	<b>52.895</b>	<b>52.431</b>	<b>288.578</b>	<b>258.870</b>

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados al 30 de junio de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2013			2012		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Endesa Costanera	133.089	(134.866)	(1.777)	157.992	(169.482)	(11.490)
Chocón	16.821	(11.570)	5.251	24.538	(11.942)	12.596
Vehículos de inversión en Argentina	(68)	(206)	(274)	(81)	(61)	(142)
Edegel	130.643	(77.687)	52.956	141.754	(89.239)	52.515
Vehículos de inversión en Perú	-	(61)	(61)	(0)	(84)	(84)
Emgesa	310.338	(131.329)	179.009	272.012	(114.355)	157.657
Vehículos de inversión en Colombia	9	30	39	(13)	20	7
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(237)	237	-	(319)	319	-
Endesa Chile y filiales chilenas	425.201	(371.766)	53.436	531.614	(483.801)	47.813
<b>Total Consolidado</b>	<b>1.015.797</b>	<b>(727.218)</b>	<b>288.578</b>	<b>1.127.497</b>	<b>(868.626)</b>	<b>258.871</b>

## Análisis por País

### Chile

Las operaciones en Chile registraron un crecimiento de 11,8% en el resultado de explotación al totalizar Ch\$ 53.436 millones, en tanto que el EBITDA se incrementó en un 15,5% al alcanzar los Ch\$ 99.996 millones en junio de 2013. Estos mejores resultados del negocio en Chile fueron consecuencia de los menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 55.349 millones debido al menor precio de GNL y a la mayor generación con carbón. Adicionalmente, se registraron menores costos por compras de energía por Ch\$ 49.204 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II (+ 1.202 GWh), permitiendo compensar la menor generación hidroeléctrica producto de la sequía y reducir las compras físicas en el mercado spot. Además, se registraron menores gastos de transporte por Ch\$ 17.790 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$ 106.413 millones debido a una reducción de 14,9% en los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a menos contratos indexados a costo marginal. En este punto, cabe señalar que en marzo de 2012, se reconoció por única vez un ingreso extraordinario por Ch\$ 29.217 millones producto del acuerdo alcanzado por Endesa Chile con CMPC a esa fecha. Finalmente, se registraron mayores gastos de personal por Ch\$ 7.060 millones por una mayor dotación de personal y por el reajuste de salarios por inflación.

## Argentina

El negocio en Argentina registró un EBITDA de Ch\$ 12.893 millones equivalente a una reducción de 1,3% respecto a junio de 2012. Ello fue consecuencia de los menores ingresos de explotación en Endesa Costanera por Ch\$ 24.903 millones producto de la menor generación térmica debido a mantenciones programadas, unido a menores ingresos de explotación en El Chocón por Ch\$ 7.717 millones debido a la menor generación hidroeléctrica producto del menor nivel de los embalses. Cabe señalar que la disminución en los ingresos de Endesa Costanera fue parcialmente compensada por Ch\$ 9.356 millones de ingresos por el contrato de disponibilidad de ciclo combinado firmado con la Secretaría de Energía.

Lo anterior fue compensado en parte por menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 36.030 millones en Endesa Costanera asociados a la menor generación térmica del período.

El resultado de explotación de las operaciones en Argentina pasó de Ch\$ 964 millones en junio de 2012 a Ch\$ 3.200 millones en junio de 2013, reflejando el menor cargo por Ch\$ 2.404 millones por concepto de depreciaciones y amortizaciones, principalmente en Endesa Costanera. El resultado operacional de El Chocón se contrajo en un 58,3% al totalizar Ch\$ 5.251 millones en junio de 2013, lo cual fue compensado por una mejora de 84,5% en el resultado de explotación de Endesa Costanera, el cual registró una pérdida por Ch\$ 1.777 millones versus una pérdida por Ch\$ 11.490 millones en junio 2012.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,8% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

## Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 13,6% registrando un total de Ch\$ 179.047 millones en junio de 2013, como consecuencia principalmente del 14,1% de incremento en los ingresos de explotación. Estos mayores ingresos de explotación por Ch\$ 38.348 millones fueron el resultado de un incremento de 10,6% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos debido a un mayor precio de bolsa y a un 3,2% de alza en las ventas físicas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$ 20.894 millones debido a un mayor precio de compra de energía en el mercado spot y por un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 2.469 millones debido a una mayor generación térmica (carbón), ambos factores asociados al peor escenario hidrológico registrado a junio de 2013.

Dado lo anterior, el EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en un 11,4% respecto a junio de 2012, alcanzando un total de Ch\$ 197.737 millones en junio de 2013.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 4,6% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

## **Perú**

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 52.895 millones en junio de 2013, reflejando un alza de 0,9% respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a menores costos por compras de energía por Ch\$ 5.753 millones asociado a un menor precio spot, y a menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 5.577 millones producto de la menor generación térmica debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, unido a menores otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 1.019 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un 7,8% de reducción en los ingresos de explotación, equivalente a Ch\$ 11.110 millones de menores ingresos, como consecuencia de un 8,0% de disminución en las ventas físicas de energía debido al término de dos contratos con clientes regulados y a la menor generación del período.

Dado lo anterior, el EBITDA del negocio en Perú, o resultado bruto de explotación, se mantuvo estable al totalizar Ch\$ 71.770 millones en junio de 2013.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 0,7% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

## **Resultado Financiero**

El resultado financiero de Endesa Chile al 30 de junio de 2013 alcanzó una pérdida de Ch\$ 65.557 millones, disminuyendo en 5,2% respecto al cierre de junio de 2012 que alcanzó los Ch\$ 69.146 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por un menor gasto financiero por Ch\$ 3.590 millones, una menor pérdida por unidades de reajustes por Ch\$ 868 millones, una utilidad por diferencia de cambio por Ch\$ 4.632 millones, compensado con un menor ingreso financiero por Ch\$ 5.501 millones.

## Otros Resultados e Impuestos

Los resultados originados por la participación en empresas relacionadas alcanzaron los Ch\$ 59.655 millones a junio de 2013, disminuyendo un 4,6% respecto de junio de 2012. La principal variación está dada por una menor utilidad neta en Gas Atacama S.A. por Ch\$ 4.684 millones, compensado por una mayor utilidad neta en Endesa Brasil por Ch\$ 1.034 millones y en Distrilec Inversora S.A. por Ch\$ 959 millones

Los gastos por impuestos a las ganancias aumentaron en un 15,5%, equivalente a Ch\$ 12.088 millones comparado con junio de 2012. La variación principal se da en Chile por Ch\$ 10.594 millones y en Perú por Ch\$ 960 millones.

## 2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	jun-13	dic-12	Variación jun 13-dic 12	% Variación jun 13-dic 12
Activos Corrientes	719.403	781.354	(61.951)	(7,9%)
Activos No Corrientes	5.584.572	5.671.877	(87.305)	(1,5%)
<b>Total Activos</b>	<b>6.303.975</b>	<b>6.453.231</b>	<b>(149.256)</b>	<b>(2,3%)</b>

Los Activos Totales de la compañía presentan a junio de 2013 una disminución de Ch\$ 149.256 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Activos Corrientes por Ch\$ 61.951 millones equivalente a un 7,9% principalmente por:
  - ❖ Disminución en efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 75.628 millones, principalmente por menores saldos en bancos de Endesa Chile por Ch\$ 1.151 millones y disminución en Emgesa por Ch\$ 73.535 millones, principalmente por efectos de conversión por Ch\$ 5.663 millones, pagos de inversiones e intereses por Ch\$ 223.378 millones, pago de dividendos por Ch\$ 84.365 millones, pago de impuestos por Ch\$ 89.510 millones, disminución en depósitos a plazo por Ch\$ 8.108 millones, compensado por un incremento en recaudación por Ch\$ 337.168 millones.
  - ❖ Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 71.305 millones.
  - ❖ Disminución de inventarios por Ch\$ 17.659 millones.
  - ❖ Lo anterior fue compensado por aumentos en el rubro de cuentas por cobrar a empresas relacionadas por Ch\$ 110.541 millones.
- Disminución de los Activos No Corrientes por Ch\$ 87.305 millones, que se explica principalmente por:
  - ❖ Disminución en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 41.773 millones, cuya disminución se explica principalmente por dividendos declarados por Ch\$ 108.283 millones, efecto de reversión de patrimonio negativo por Ch\$ 5.337 millones, compensado por la utilidad del período de Ch\$ 59.655 millones, aumento de capital de Hidroaysén S.A. por Ch\$ 1.362 millones y diferencias de conversión por Ch\$ 3.941 millones.
  - ❖ Disminución en propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 25.052 millones, originado principalmente por efectos negativos de conversión por Ch\$ 64.221 millones y depreciación del período por Ch\$ 91.807 millones, compensado por inversiones del período por Ch\$ 130.462 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	jun-13	dic-12	Variación jun 13-dic 12	% Variación jun 13-dic 12
Pasivos Corrientes	1.163.976	1.066.018	97.958	9,2%
Pasivos No Corrientes	1.799.548	1.952.720	(153.172)	(7,8%)
Patrimonio Neto	3.340.451	3.434.493	(94.042)	(2,7%)
Dominante	2.540.315	2.541.242	(927)	(0,0%)
Minoritario	800.136	893.251	(93.115)	(10,4%)
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivos</b>	<b>6.303.975</b>	<b>6.453.231</b>	<b>(149.256)</b>	<b>(2,3%)</b>

Los Pasivos Totales de la compañía presentan una disminución de Ch\$ 149.256 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Pasivos No Corrientes por Ch\$ 153.172 millones, equivalentes a un 7,8%, explicado principalmente por las variaciones en:
  - ❖ Disminución en Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 127.717 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso al corto plazo de crédito sindicado “Bancomer” por Ch\$ 99.956 millones, traspaso al corto plazo de swap de tasas por Ch\$ 2.235 millones, compensado por diferencia de cambio deuda bancaria y bonos por Ch\$ 17.704 millones. En Emgesa hubo una disminución por Ch\$ 33.723 millones, principalmente por diferencia de conversión negativa de Ch\$ 20.300 millones y traspaso de deudas al corto plazo por Ch\$ 13.017 millones. En Chinango hubo una disminución de Ch\$ 4.456 millones principalmente por el traspaso al corto plazo de deuda en bonos por Ch\$ 4.565 millones.
  - ❖ Disminución de los pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 14.660 millones y en otros pasivos no financieros no corrientes por Ch\$ 9.864 millones.
- Aumento de los Pasivos Corrientes en Ch\$ 97.958 millones, equivalente a un 9,2%, que se explica principalmente por:
  - ❖ Aumento en Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 109.032 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso desde el largo plazo crédito sindicado “Bancomer” por Ch\$ 99.956 millones, diferencia de cambio deuda bancaria y bonos por Ch\$ 12.395 millones, devengo de intereses deuda por Ch\$ 26.295 millones, compensado por el pago de intereses bonos por Ch\$ 25.471 millones. En Chinango aumento de Ch\$ 5.261 millones principalmente por el traspaso desde el largo plazo de deuda en bonos por Ch\$ 4.565 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por una disminución en Edegel por Ch\$ 10.170 millones, principalmente por pago de deuda bancaria y bonos por Ch\$ 15.407 millones y traspaso desde el largo plazo de deuda en bonos por Ch\$ 5.168 millones.

- ❖ Aumento en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 50.217 millones.
- ❖ Lo anterior fue compensado por disminuciones en los rubros de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 15.297 millones y pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 41.951 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 94.042 millones respecto de diciembre de 2012. El dominante disminuyó en Ch\$ 927 millones, explicado mayormente por la utilidad del período de Ch\$ 100.115 millones, compensado por la disminución en reserva de cobertura por Ch\$ 35.434 millones, reserva de conversión por Ch\$ 18.851 millones y registro de dividendo definitivo por Ch\$ 46.867 millones.
- La participación de los minoritarios disminuyó en Ch\$ 93.115 millones, producto principalmente del registro de dividendos por Ch\$ 166.629 millones, resultados integrales por Ch\$ 22.140 millones, compensado por la utilidad del período de Ch\$ 95.653 millones.

#### La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	jun-13	dic-12	jun-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,62	0,73	-	(0,11)	(15,1%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,58	0,67	-	(0,09)	(13,4%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(444.573)	(284.664)	-	(159.909)	56,2%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,89	0,88	-	0,01	1,1%
	Deuda Corto Plazo	%	39,3%	35,3%	-	4,0%	11,2%
	Deuda Largo Plazo	%	60,7%	64,7%	-	(4,0%)	(6,1%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,36	-	4,34	1,02	23,5%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	28,4%	-	23,0%	5,4%	23,7%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	9,3%	-	15,7%	(6,4%)	(41,0%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	6,9%	-	8,6%	(1,7%)	(19,8%)

(1) (Activo corriente - Inventarios - Pagos anticipados) / Pasivo corriente

(2) EBITDA / (Gastos financieros + Resultados por unidad de reajuste + Diferencias de cambio)

El índice de liquidez a junio de 2013 alcanza a 0,62 veces, presentando una disminución equivalente a 15,1% respecto de diciembre de 2012. Sin embargo, lo anterior refleja una compañía con una sólida posición de liquidez, cumpliendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y mostrando un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de test ácido alcanzó 0,58 veces, lo que corresponde a una disminución de 13,4% respecto de diciembre de 2012, básicamente explicado por la disminución en el activo corriente en el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo y deudores comerciales, y al aumento en el pasivo corriente en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas y otros pasivos financieros corrientes.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,89 veces a junio de 2013, mostrando una aumento de 1,1% respecto de diciembre de 2012.



### 3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2013 un flujo neto negativo de Ch\$ 69.988 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	jun-13	jun-12	Variación jun 13-jun 12	% Variación jun 13-jun 12
de la Operación	282.247	206.400	75.847	36,7%
de Inversión	(116.498)	(108.521)	(7.977)	7,4%
de Financiamiento	(235.737)	(370.641)	134.904	(36,4%)
Flujo neto del ejercicio	(69.988)	(272.762)	202.774	(74,3%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 282.247 millones, lo que representa un aumento de un 36,7% respecto de junio de 2012. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 1.124.352 millones, compensado por pagos a proveedores de suministro de bienes y servicios por Ch\$ 663.983 millones y pagos de impuestos por Ch\$ 126.758 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 116.498 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 150.286 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 235.737 millones. Este flujo está originado principalmente por dividendos pagados por Ch\$ 198.714 millones, intereses pagados por Ch\$ 61.879 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 122.804 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 149.948 millones.

**INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA**  
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Endesa Matriz	28.970	36.544	29.848	22.146
Endesa Eco	1.192	1.137	3.673	3.542
Pehuenche	150	308	4.267	4.264
San Isidro	4.450	4.409	5.931	5.911
Celta	6.130	2.080	1.433	1.411
Endesa Norte S.A.	-	124	-	158
Túnel El Melón	7	78	22	26
EASA (Grupo)	20.039	10.988	9.692	12.097
Emgesa	83.864	55.223	18.286	19.328
Generandes Perú (Grupo)	5.484	7.264	18.655	19.381
<b>Total Consolidado</b>	<b>150.286</b>	<b>116.687</b>	<b>91.807</b>	<b>88.264</b>

## II.- INVERSIONES

En Colombia, al sur del departamento del Huila, se está construyendo la central Hidroeléctrica El Quimbo, de la Filial Emgesa, con una capacidad de 400 MW y una obligación de suministro de energía de hasta 1.650 GWh/año. El plazo del contrato es de 20 años a partir de diciembre de 2014. El proyecto continúa avanzando en su construcción.

Entre los proyectos de inversión que Endesa Chile está estudiando, se encuentra HidroAysén, complejo hidroeléctrico de 2.750 MW de capacidad, con una generación media estimada de 18.430 GWh/año. Respecto del proceso de calificación ambiental de este complejo hidroeléctrico, se continúa a la espera de que el procedimiento administrativo de licenciamiento ambiental concluya durante el segundo semestre de 2013, con la resolución del Comité de Ministros sobre las reclamaciones a la Resolución de Calificación Ambiental. El "Proyecto de Ley que regula la Carretera Eléctrica", cuyo propósito es otorgar mayor certidumbre y facilitar la obtención de permisos y servidumbres para el desarrollo de proyectos de transmisión de interés público, se encuentra actualmente en el Senado en su primer trámite legislativo. Por otra parte, se espera que concluya durante el segundo semestre de 2013 la tramitación legislativa de la "Ley sobre Concesiones Eléctricas", que facilitará la constitución de servidumbres para la construcción de líneas de transmisión.

En Argentina, desde el año 2010 a la fecha, Endesa Costanera se ha abocado a la obtención y recuperación de recursos de parte de las Autoridades de Gobierno para mejorar el estado operativo de las turbinas de vapor de la central. Consecuentemente, se desarrolló un proceso de evaluación de las mejoras técnicas y de evaluación económica, por lo que en octubre de 2012 se firmó con la Secretaría de Energía un Acuerdo para la Implementación del “Plan ENCOS”. Este consiste en un plan de financiamiento y en la realización de obras e inversiones de corto, mediano y largo plazo, incluyendo el proyecto de rehabilitación de las turbinas de vapor para el período 2012 – 2014. Como resultado de la aplicación del Acuerdo con la Secretaría de Energía, Endesa Costanera firmó dos contratos de disponibilidad con la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., CAMMESA, (diciembre de 2012 y enero de 2013), los que tienen por objeto establecer la forma de remuneración y financiamiento tales que permitan a Endesa Costanera llevar a cabo las tareas de mantenimiento y obras que, una vez realizadas, posibiliten poner a disposición la potencia comprometida. Dado lo anterior, el 14 de marzo de 2013, Endesa Costanera firmó un contrato de rehabilitación de las unidades turbovapor con las empresas Duro Felguera y Masa. El plazo de ejecución previsto de las obras es de veinticuatro meses a partir de la fecha de entrada en vigencia del contrato.

Adicionalmente, Endesa Chile se encuentra estudiando una serie de otras iniciativas en los países de Sudamérica donde opera actualmente, las cuales se encuentran en diferentes niveles de avance y permitirán continuar potenciando la posición de la compañía en la región.

### **III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE**

El Informe de Sostenibilidad de Endesa Chile 2012 fue elaborado de acuerdo a las pautas internacionales que establece el Global Reporting Initiative (GRI), utilizando la Guía para elaboración de Memorias de Sostenibilidad en su tercera versión (GRI-G3.1) e incorporando los indicadores del Suplemento del Sector Eléctrico. Este informe fue sometido a un proceso de verificación externa por parte de la empresa auditora KPMG, y obtuvo de parte del GRI la máxima calificación por su nivel de aplicación, vale decir A+. Este documento se sustenta en la Política Corporativa de Sostenibilidad, la que se encuentra alineada con los principios universales que promueve el Pacto Global de las Naciones Unidas. El informe de Sostenibilidad de Endesa Chile 2012, junto a la Memoria Anual, fue distribuido en la Junta Ordinaria de Accionistas, celebrada el 15 de abril de 2013, a la vez que se encuentra disponible en la página web de la compañía.

A fines de mayo de 2013, profesionales de la Corporación Nacional Forestal (CONAF) y del Servicio Agrícola y Ganadero (SAG) realizaron una visita inspectiva, con el fin de revisar el estado actual de las parcelas centinelas de la C.T. Taltal y verificar el cumplimiento de los compromisos adquiridos en la Resolución Exenta N° 0162/2011. Durante la fiscalización, no se presentaron observaciones al resultado de los monitoreos ni al estado de las parcelas.

El 25 de junio de 2013, la Superintendencia de Medio Ambiente (SMA) realizó una fiscalización a la C.T. Quintero para ver el cumplimiento de la Resolución de Calificación Ambiental (RCA). La Autoridad no encontró desviaciones significativas.

En la C.H. el Toro, Endesa Chile autorizó a la Corporación Nacional Forestal (CONAF) a instalar una parcela centinela para el monitoreo de 500 m<sup>2</sup> de bosques en el sector de caverna de válvulas de la central. Esto se enmarca en el proyecto de monitoreo de los bosques que está realizando la CONAF, con el fin de recopilar y analizar información sobre crecimiento, biomasa y carbono existente en los distintos bosques del país.

En junio de 2013, se realizó la inscripción del Grupo Enersis en los Comités Técnicos del Instituto Nacional de Normalización (INN), para la discusión del proyecto de Norma Chilena ISO 14.064 de Gases Efecto Invernadero.

#### **IV. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE ENDESA CHILE**

Las empresas del Grupo están expuestas a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

Entre los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo del Grupo.
- Cada negocio y área corporativa define:
  - I. Los mercados y productos en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
  - II. Criterios sobre contrapartes.
  - III. Operadores autorizados.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados en cada caso.
- Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Endesa Chile.

#### **Riesgo de tasa de interés**

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés fija, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

El objetivo de la gestión del riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés, el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 68% al 30 de junio de 2013.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política, corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

La estructura de deuda financiera del Grupo Endesa Chile según tasa de interés fija, protegida y variable, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	30-jun-13 %	31-dic-12 %	01-ene-12 %
Tasa de interés fijo	68%	74%	81%
Tasa de interés variable	32%	26%	19%
Total	100%	100%	100%

### Riesgo de tipo de cambio

Los riesgos de tipos de cambio se corresponden, fundamentalmente, con las siguientes transacciones:

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.
- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Endesa Chile es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a US\$ y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política corresponden a swaps de moneda y forwards de tipo de cambio. Igualmente, la política busca refinanciar deuda en la moneda funcional de cada compañía.

### **Riesgo de “commodities”**

El Grupo Endesa Chile se encuentra expuesto al riesgo de la variación del precio de algunos “commodities”, fundamentalmente a través de:

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, la Sociedad ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de junio de 2013, no hay operaciones vigentes de derivados de commodities. Al 31 de diciembre de 2012, estaban vigentes operaciones swaps por 462 mil barriles de Brent para enero de 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el período febrero-junio de 2013 (al 1 de enero de 2012, no existían instrumentos de cobertura vigentes).

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities. (Ver Nota 18.3.a. de los Estados Financieros).

### **Riesgo de liquidez**

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo comprometidas e inversiones financieras temporales, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros ver notas 16 y 18 y anexo N° 4, respectivamente.

Al 30 de junio de 2013, el Grupo Endesa presenta una liquidez de M\$ 160.049.936 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 149.005.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 235.677.733 en efectivo y equivalentes al efectivo y M\$ 193.708.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional (M\$ 389.768.271 y M\$ 199.292.000 respectivamente, al 1 de enero de 2012).

### **Riesgo de crédito**

Dada la coyuntura económica actual, el Grupo viene realizando un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

#### **Cuentas por cobrar comerciales:**

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos.

En algunos países, frente a falta de pago es posible proceder al corte del suministro, y en casi todos los contratos se establece como causal de término de contrato el incumplimiento de pago. Para este fin se monitorea constantemente el riesgo de crédito y se miden los montos máximos expuestos a riesgo de pago que, como está dicho, son limitados.

#### **Activos de carácter financiero:**

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión) con límites establecidos para cada entidad.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones pueden ser respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y/o papeles emitidos por bancos de primera línea, privilegiando estos últimos por ofrecer mayores retornos (siempre enmarcado en las políticas de colocaciones vigentes).

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que todas las operaciones se contratan con entidades de clasificación investment grade.



## Medición del riesgo

El Grupo Endesa Chile elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de garantizar que el riesgo asumido por la compañía permanezca consistente con la exposición al riesgo definida por la Gerencia, acotando así la volatilidad del estado de resultados.

La cartera de posiciones incluidas a efectos de los cálculos del presente Valor en Riesgo se compone de:

- Deuda.
- Derivados financieros.

El Valor en Riesgo calculado representa la posible pérdida de valor de la cartera de posiciones descrita anteriormente en el plazo de un día con un 95% de confianza. Para ello se ha realizado el estudio de la volatilidad de las variables de riesgo que afectan al valor de la cartera de posiciones, incluyendo:

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Para el caso de deuda, considerando las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.
- Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Bootstrapping. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos logarítmicos del precio.

Una vez generados los escenarios de precios se calcula el valor razonable de la cartera con cada uno de los escenarios, obteniendo una distribución de posibles valores a un día. El Valor en Riesgo a un día con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% de los posibles incrementos de valor razonable de la cartera en un día.

La valoración de las distintas posiciones de deuda y derivados financieros incluidos en el cálculo, se han realizado de forma consistente con la metodología de cálculo del capital económico reportado a la Gerencia.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo de las posiciones anteriormente comentadas desglosado por tipo de posición se muestra en la siguiente tabla:

Posiciones financieras	Saldo al	
	30-06-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Tasa de interés	12.322.943	7.882.191
Tipo de cambio	1.922.038	1.517.921
Correlación	(2.586.137)	(2.552.715)
<b>Total</b>	<b>11.658.844</b>	<b>6.847.397</b>

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer semestre de 2013 y ejercicio 2012 en función del inicio/vencimiento de las operaciones a lo largo de cada período.

#### Otros riesgos.

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Endesa Chile está sujeta a disposiciones de incumplimiento cruzado.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual excede el equivalente de US\$ 50 millones y cuyo monto en mora también excede el equivalente de US\$ 50 millones, podría dar lugar al pago anticipado del crédito sindicado. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en la compañía, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 50 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de este crédito.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de cualquier deuda de Endesa Chile o de cualquiera de sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los US\$ 30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

Por último, en el caso de los bonos locales y las líneas de crédito de Endesa Chile, el pago anticipado de esta deuda, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de estas compañías por las agencias clasificadoras de riesgo produzcan la obligación de hacer prepagos de deuda. Sin embargo, una variación en la clasificación de riesgo local según las agencias Feller Rate Clasificadora de Riesgos, Fitch Ratings Chile, Humphreys Clasificadora de Riesgo o ICR Clasificadora de Riesgos, puede producir un cambio en el margen aplicable para determinar la tasa de interés, en las líneas locales suscritas en 2013.

## **V. VALOR LIBRO Y ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS**

Respecto de los activos de mayor importancia, cabe mencionar lo siguiente:

Las propiedades, plantas y equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Las propiedades, plantas y equipos, neto en su caso del valor residual del mismo, se deprecia distribuyendo linealmente el costo de los diferentes elementos que lo componen entre los años de vida útil estimada, que constituyen el período en el que las sociedades esperan utilizarlos. Dicha vida útil se revisa periódicamente.

La plusvalía (menor valor de inversiones o fondos de comercio) generada en la consolidación representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos, incluyendo los pasivos contingentes identificables de una sociedad filial en la fecha de adquisición. La plusvalía no se amortiza, sino que al cierre de cada ejercicio contable se procede a estimar si se ha producido en ella algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un monto inferior al costo neto registrado, procediéndose, en su caso, al oportuno ajuste por deterioro (Ver Nota 3.b de los Estados Financieros).

A lo largo del ejercicio, y fundamentalmente en la fecha de cierre del mismo, se evalúa si existe algún indicio de que algún activo hubiera podido sufrir una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio, se realiza una estimación del monto recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el monto del deterioro. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que pertenece el activo, entendiendo como tal el menor grupo identificable de activos que genera entradas de efectivo independientes.

Los activos expresados en moneda extranjera, se presentan al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

Las cuentas y documentos por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se ajustan a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en Nota N°3 de los Estados Financieros.