

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

RESUMEN

- El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de Endesa Chile alcanzó a Ch\$ 212.028 millones, aumentando un 27% en relación a septiembre de 2012, explicado en su mayor parte por el mejor resultado operacional por los menores costos de generación.
- Las ventas de energía disminuyeron un 5% hasta los 42.101 GWh y la producción neta disminuyó un 6% hasta los 37.509 GWh. Esto último se explica principalmente por la menor generación hidroeléctrica de la sociedad, que fue, a su vez, compensada parcialmente por un mayor despacho térmico en países como Argentina y Chile (que se benefició del ingreso de Bocamina II durante la segunda mitad del año 2012).
- Los ingresos operacionales disminuyeron en un 15% alcanzando Ch\$ 1.460.088 millones, como consecuencia de un menor precio medio de venta de energía, producto de menos contratos indexados a costo marginal en Chile y de una reducción en las ventas físicas en la mayor parte de los países donde operamos.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios disminuyeron en un 36% alcanzando Ch\$ 631.325 millones, principalmente como consecuencia de los menores costos por consumo de combustible en la mayor parte de los países y a la disminución en los costos por compra de energía en Chile, como consecuencia de menores necesidades para ventas de energía y el menor precio promedio de compra.
- Dados los factores antes mencionados, el EBITDA consolidado se incrementó en un 14% a septiembre de 2013, totalizando Ch\$ 673.770 millones.
- El resultado financiero alcanzó un gasto de Ch\$ 111.941 millones, aumentando un 2% producto principalmente de un menor ingreso financiero por Ch\$ 5.087 millones.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas se redujo en un 9% y registró Ch\$ 81.394 millones, explicado principalmente a menores resultados neto de las compañías GasAtacama, Endesa Brasil y GNL Chile.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada alcanzó US\$ 3.670 millones, disminuyendo 4% respecto a diciembre de 2012.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó de 7,8% a 7,3%, principalmente producto de la menor tasa de inflación en el período.
- La cobertura de gastos financieros aumentó de 4,81 a 5,62 veces producto del mayor EBITDA.
- 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\$ 497 millones.
 - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 381 millones.
 - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 663 millones.

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Endesa Chile al cierre de septiembre de 2013 fue una utilidad de Ch\$ 212.028 millones, comparado con los Ch\$ 166.367 millones de utilidad registrados en el período anterior, representando un aumento de 27%.

Como consecuencia de la aplicación de la NIIF 11 "Acuerdos Conjuntos", a contar de 2013 las sociedades controladas en forma conjunta por el Grupo, que hasta los estados financieros presentados al 31 de diciembre de 2012 eran consolidadas de forma proporcional, deben registrarse bajo el método de la participación y de forma retroactiva, tal como lo exige la nueva Norma para aquellos acuerdos conjuntos que califiquen como Negocio Conjunto. Las sociedades afectadas son las siguientes: Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. y filiales, Inversiones Gas Atacama Holding Ltda. y filiales y Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. Estos cambios no afectan la determinación del patrimonio ni de la ganancia atribuible a los propietarios de la sociedad controladora.

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

Estado de Resultado (millones de pesos)	sep-13	sep-12	Variación sep 13-sep 12	% Variación sep 13-sep 12
INGRESOS	1.460.088	1.719.310	(259.222)	(15%)
Ventas	1.437.491	1.716.429	(278.938)	(16%)
Otros ingresos de explotación	22.597	2.881	19.716	684%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(631.325)	(982.460)	351.135	(36%)
Consumo de energía	(173.703)	(201.261)	27.558	(14%)
Consumo de combustibles	(261.492)	(567.289)	305.797	(54%)
Gastos de transporte y otros servicios	(166.549)	(180.186)	13.637	(8%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(29.581)	(33.724)	4.143	(12%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	828.763	736.850	91.913	12%
Trabajos para el inmovilizado	13.482	8.728	4.754	54%
Gastos de personal	(91.371)	(77.230)	(14.141)	18%
Otros gastos fijos de explotación	(77.104)	(76.610)	(494)	1%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	673.770	591.738	82.032	14%
Depreciación y amortización	(141.446)	(136.637)	(4.809)	4%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(3.816)	(29)	(3.787)	13059%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	528.508	455.072	73.436	16%
RESULTADO FINANCIERO	(111.941)	(109.799)	(2.142)	2%
Ingresos financieros	8.038	13.125	(5.087)	(39%)
Gastos financieros	(108.616)	(112.521)	3.905	(3%)
Resultados por unidades de reajuste	(940)	(940)	-	0%
Diferencias de cambio	(10.423)	(9.463)	(960)	10%
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	84.648	89.738	(5.090)	(6%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	81.394	89.038	(7.644)	(9%)
Resultados de otras inversiones	809	672	137	20%
Resultados en ventas de activo	2.445	28	2.417	8632%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	501.215	435.011	66.204	15%
Impuesto sobre sociedades	(140.989)	(132.848)	(8.141)	6%
RESULTADO DEL EJERCICIO	360.226	302.163	58.063	19%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	212.028	166.367	45.661	27%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	148.198	135.796	12.402	9%
Utilidad por Acción \$	25,9	20,3	5,6	27%

Resultado de explotación

Al 30 de septiembre de 2013, el resultado de explotación fue de Ch\$ 528.508 millones, un 16% mayor respecto a los Ch\$ 455.072 millones que se registraron a septiembre de 2012.

Este mayor resultado tiene como principales causas menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 305.797 millones, menores costos de transporte por Ch\$ 13.637 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$ 27.558 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por menores ingresos operacionales por Ch\$ 259.222 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 14% respecto del período anterior, alcanzando Ch\$ 673.770 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 septiembre de 2013 ascendió a Ch\$ 66.988 millones.

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

RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	sep-13	sep-12	sep-13	sep-12	sep-13	sep-12	sep-13	sep-12	sep-13	sep-12
Ingresos de explotación	698.716	788.411	84.549	288.497	476.874	431.805	200.280	211.134	1.460.088	1.719.310
% s/consolidado	48%	46%	6%	17%	33%	25%	13%	12%	100%	100%
Costos de explotación	(527.467)	(669.301)	(74.748)	(284.684)	(204.575)	(174.821)	(125.121)	(135.969)	(931.580)	(1.264.238)
% s/consolidado	57%	53%	8%	22%	22%	14%	13%	11%	100%	99%
Resultado operacional	171.249	119.110	9.801	3.813	272.299	256.984	75.159	75.165	528.508	455.072

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados al 30 de septiembre 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	58.382	(57.756)	626	248.232	(266.511)	(18.279)
Chocón	26.268	(16.688)	9.580	40.384	(18.083)	22.301
Vehículos de inversión en Argentina y ajustes de consolidación	(101)	(304)	(405)	(119)	(90)	(209)
Edegel	200.585	(125.330)	75.255	208.625	(133.346)	75.279
Vehículos de inversión en Perú y ajustes de consolidación	(305)	209	(96)	2.509	(2.623)	(114)
Emgesa	476.845	(204.617)	272.228	431.825	(174.855)	256.970
Vehículos de inversión en Colombia y ajustes de consolidación	29	42	71	(20)	34	14
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(331)	331	-	(537)	537	-
Endesa Chile y filiales chilenas	698.716	(527.467)	171.249	788.411	(669.301)	119.110
Total Consolidado	1.460.088	(931.580)	528.508	1.719.310	(1.264.238)	455.072

Análisis por País

Chile

Las operaciones en Chile registraron un crecimiento de 44% en el resultado de explotación al totalizar Ch\$ 171.249 millones, en tanto que el EBITDA se incrementó en un 34% al alcanzar los Ch\$ 240.946 millones en septiembre de 2013. Estos mejores resultados del negocio en Chile fueron consecuencia de los menores costos por consumos de combustibles por Ch\$ 93.834 millones debido a menores precios de GNL y a la mayor generación con carbón. Adicionalmente, se registraron menores costos por compras de energía por Ch\$ 54.226 millones producto de las menores necesidades para ventas de energía y el menor precio promedio de compra obtenida en el período. Además, se registraron menores gastos de transporte por Ch\$ 14.098 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$ 89.694 millones debido a una reducción de los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a menos contratos indexados a costo marginal y de un 6% de menores ventas físicas de energía principalmente a los clientes no regulados. Adicionalmente, 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. Finalmente, se registraron mayores gastos de personal por Ch\$ 8.667 millones por una mayor dotación de personal y por el reajuste de salarios por inflación.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$ 5.988 millones durante el presente período, en tanto que el EBITDA se incrementó en un 17% al alcanzar los Ch\$ 25.138 millones en septiembre de 2013. Estos mejores resultados se generan principalmente como consecuencia por Ch\$ 14.358 millones recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera, compensado con mayores compras de energía por Ch\$ 3.059 millones, mayores costos de transporte por Ch\$ 416 millones y un mayor gasto de personal por Ch\$ 3.885 millones.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$ 18.279 millones a una utilidad de Ch\$ 626 millones a septiembre de 2013, como consecuencia de mejores ingresos por Ch\$ 15.742 millones, principalmente por el contrato de disponibilidad, menores costos por depreciación por Ch\$ 1.977 millones y menores otros gastos fijos Ch\$ 1.431 millones.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$ 9.580 millones, presentando una disminución de 57% respecto a septiembre de 2012. Lo anterior se debe principalmente a una baja de un 35% en los ingresos de explotación, que totalizaron Ch\$ 26.268 millones, producto principalmente del efecto de conversión y un 10% de menores ventas físicas. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$ 1.324 millones, principalmente por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 1.913 millones, compensado por mayores compras de energía por Ch\$ 331 millones y mayores gastos de transporte por Ch\$ 259 millones.

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 15,7% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 6% registrando un total de Ch\$ 272.299 millones en septiembre de 2013, en tanto que el EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en un 5% respecto a septiembre de 2012, alcanzando un total de Ch\$ 300.073 millones. Estos mejores resultados, son consecuencia principalmente de Ch\$ 45.069 millones de mayores ingresos de explotación producto de un mayor precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$ 35.257 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\$ 3.234 millones, asociado a una mayor generación térmica.

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 3,4% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

Perú

El resultado de explotación se mantuvo estable al totalizar Ch\$ 75.159 millones en septiembre de 2013 comparado con los Ch\$ 75.165 millones en el período 2012. El EBITDA del negocio en Perú, o resultado bruto de explotación, aumentó en un 3% al totalizar Ch\$ 107.612 millones en septiembre de 2013. Los ingresos de explotación disminuyeron 5%, equivalente a Ch\$ 10.855 millones, como consecuencia de un 7% de menores ventas físicas de energía debido al término de dos contratos con clientes regulados y a la menor generación del período.

Lo anterior fue parcialmente compensado principalmente por una reducción en las compras de energía por Ch\$ 11.647 millones asociado a menores compras en el spot, y a un menor costo por consumo de combustible por Ch\$ 5.619 millones, producto de la menor generación térmica debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, unido a mayores costos de aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 3.239 millones.

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 0,9% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

Resultado Financiero

El resultado financiero de Endesa Chile al 30 de septiembre de 2013 alcanzó una pérdida de Ch\$ 111.941 millones, aumentando en un 2% respecto al cierre de septiembre de 2012 que alcanzó los Ch\$ 109.799 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por un menor ingreso financiero por Ch\$ 5.087 millones y por una pérdida por diferencia de cambio de Ch\$ 960 millones, compensado por un menor gasto financiero por Ch\$ 3.905 millones.

Otros Resultados e Impuestos

Los resultados originados por la participación en empresas relacionadas alcanzaron los Ch\$ 81.394 millones a septiembre de 2013, disminuyendo un 9% respecto de septiembre de 2012. La principal variación está dada por menores utilidades neta en Gas Atacama S.A. por Ch\$ 2.598 millones, Endesa Brasil por Ch\$ 2.221 millones y GNL Chile por Ch\$ 3.088 millones

Los gastos por impuestos a las ganancias aumentaron en un 6%, equivalente a Ch\$ 8.141 millones comparado con septiembre de 2012.

2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	sep-13	dic-12	Variación sep 13-dic 12	% Variación sep 13-dic 12
Activos Corrientes	885.610	781.354	104.256	13%
Activos No Corrientes	5.618.364	5.671.877	(53.513)	(1%)
Total Activos	6.503.974	6.453.231	50.743	1%

Los Activos Totales de la compañía presentan a septiembre de 2013 un aumento de Ch\$ 50.743 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Aumento de los Activos Corrientes por Ch\$ 104.256 millones equivalente a un 13% principalmente por:
 - ❖ Aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 98.626 millones, principalmente en Emgesa por Ch\$ 113.701 millones, por incrementos en recaudación por Ch\$ 343.860 millones, depósitos a plazo por Ch\$ 156.426 millones y emisión de bonos por Ch\$ 149.151 millones. Lo anterior fue compensado en parte por pagos de inversiones e intereses por Ch\$ 346.068 millones, pago de dividendos por Ch\$ 84.586 millones, pago de impuestos por Ch\$ 100.217 millones y efectos negativos de conversión por Ch\$ 4.509 millones.
 - ❖ Aumento en Cuentas por cobrar a empresas relacionadas por Ch\$ 104.174 millones, principalmente por dividendos por cobrar a Endesa Brasil por Ch\$ 92.077 millones y por venta de gas a Endesa Energía por Ch\$ 21.397 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado parcialmente por disminuciones en los rubros de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por Ch\$ 67.748 millones e Inventarios por Ch\$ 20.205 millones.
- Disminución de los Activos No Corrientes por Ch\$ 53.513 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 27.216 millones, cuya disminución se explica principalmente por dividendos declarados por Ch\$ 108.283 millones, efecto de reversión de patrimonio negativo por Ch\$ 2.863 millones y diferencias de conversión por Ch\$ 10.096 millones, compensado por la utilidad del período de Ch\$ 81.394 millones, aumento de capital de Hidroaysén S.A. por Ch\$ 5.085 millones.
 - ❖ Disminución en Derechos por cobrar no corrientes por Ch\$ 12.797 millones, originado principalmente por efectos negativos de conversión por Ch\$ 14.443 millones, compensado por efecto neto de las cuentas por cobrar de Chocón y Costanera por el Foninvemen.

Pasivos (millones de Ch\$)	sep-13	dic-12	Variación sep 13-dic 12	% Variación sep 13-dic 12
Pasivos Corrientes	1.131.696	1.066.018	65.678	6%
Pasivos No Corrientes	1.902.893	1.952.720	(49.827)	(3%)
Patrimonio Neto	3.469.385	3.434.493	34.892	1%
Dominante	2.629.558	2.541.242	88.316	3%
Minoritario	839.827	893.251	(53.424)	(6%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	6.503.974	6.453.231	50.743	1%

Los Pasivos Totales de la compañía presentan un aumento de Ch\$ 50.743 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Aumento de los Pasivos Corrientes en Ch\$ 65.678 millones, equivalente a un 6%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 227.132 millones, principalmente por préstamo otorgado por Enersis a Endesa Chile por Ch\$ 128.029 millones, incremento en cuenta corriente mercantil por pagar a Enersis por Ch\$ 129.970 millones, dividendos por pagar a Inversiones Sudamérica por parte de Emgesa y San Isidro por Ch\$ 45.183 millones, compensado parcialmente por el pago de dividendos

a Enersis y Endesa Latinoamérica por Ch\$ 52.617 millones y pagos a GNL Chile por compra de gas por Ch\$ 25.441 millones.

- ❖ Lo anterior se encuentra compensado por una disminución en Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 70.954 millones. Disminución por Ch\$ 93.940 millones en Endesa Chile por pago de bonos 144-A por Ch\$ 205.736 millones, pago de intereses bonos en dólar y U.F. por Ch\$ 44.844 millones, compensado por devengo de intereses deuda por Ch\$ 37.151 millones, por el traspaso desde el largo plazo crédito sindicado "Bancomer" por Ch\$ 99.956 millones, diferencia de cambio deuda bancaria y bonos por Ch\$ 14.671 millones. Disminución en Edegel por Ch\$ 7.440 millones, principalmente por pagos de deuda bancaria y bonos por Ch\$ 15.316 millones compensado por el traspaso desde el largo plazo de deuda en bonos por Ch\$ 8.768 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por un aumento en Emgesa por Ch\$ 31.217 millones, principalmente por el traspaso desde el largo plazo de deuda en bonos por Ch\$ 37.396 millones, devengo de intereses bonos Ch\$ 34.042 millones y por el pago de intereses deuda en bonos por Ch\$ 40.351 millones.
- ❖ Adicionalmente existe una disminución de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$ 80.446 millones, principalmente por pago a proveedores por compra de energía y combustibles, pago a acreedores por inversiones y pago de dividendos.
- Disminución de los Pasivos No Corrientes por Ch\$ 49.827 millones, equivalentes a un 3%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución en Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 10.981 millones. Disminución en Endesa Chile por Ch\$ 85.807 millones, por 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\$ 16.512 millones, reajuste bonos en U.F. por Ch\$ 3.275 millones. Disminución en Edegel por Ch\$ 8.377 millones, por el traspaso al corto plazo de deuda en bonos por Ch\$ 8.768 millones y diferencia de conversión negativa por Ch\$ 3.577 millones, compensado por diferencia de cambio deuda por Ch\$ 5.695 millones. Disminución en Chinango por Ch\$ 5.043 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de deuda en bonos por Ch\$ 4.538 millones. Lo anterior está compensado por un aumento en Emgesa por Ch\$ 92.725 millones, por nueva emisión de deuda en bonos por Ch\$ 149.151 millones, compensado por diferencia de conversión negativa por Ch\$ 18.094 millones y al traspaso al corto plazo de deuda en bonos por Ch\$ 37.396 millones,
 - ❖ Disminución de los pasivos por Impuestos diferidos por Ch\$ 21.015 millones y en Otros pasivos no financieros no corrientes por Ch\$ 16.847 millones.
- El patrimonio neto aumentó en Ch\$ 34.892 millones respecto de diciembre de 2012. El dominante aumentó en Ch\$ 88.316 millones, explicado mayormente por la utilidad del período de Ch\$ 212.028 millones, compensado por la disminución en reserva de cobertura por Ch\$ 44.299 millones, reserva de conversión por Ch\$ 36.648 millones y registro de dividendo definitivo por Ch\$ 46.867 millones.
- La participación de los minoritarios disminuyó en Ch\$ 53.424 millones, producto principalmente del registro de dividendos por Ch\$ 181.684 millones, resultados integrales por Ch\$ 22.897 millones, compensado por la utilidad del período de Ch\$ 148.198 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	sep-13	dic-12	sep-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,78	0,73	-	0,05	7%
	Razón Ácida (1)	Veces	0,74	0,67	-	0,07	10%
	Capital de Trabajo	MMS	(246.086)	(284.664)	-	38.578	(14%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,87	0,88	-	(0,01)	(1%)
	Deuda Corto Plazo	%	37,3%	35,3%	-	2%	6%
	Deuda Largo Plazo	%	62,7%	64,7%	-	(2%)	(3%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,62	-	4,81	0,81	17%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	36,2%	-	26,5%	10%	37%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	10,9%	-	13,6%	(3%)	(19%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,5%	-	8,1%	(1%)	(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 septiembre de 2013 alcanza a 0,78 veces, presentando un aumento equivalente a 7% respecto de diciembre de 2012. 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 0,74 veces, lo que corresponde a un aumento de 10% respecto de diciembre de 2012, básicamente explicado por un aumento en el activo corriente en el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo y cuentas por cobrar empresas relacionadas, disminución en el rubro de inventarios y a la disminución del pasivo corriente.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,87 veces a septiembre de 2013, mostrando una disminución de 1% respecto de diciembre de 2012.

3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2013 un flujo neto positivo de Ch\$ 104.303 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	sep-13	sep-12	Variación sep 13-sep 12	% Variación sep 13-sep 12
de la Operación	424.205	334.446	89.759	27%
de Inversión	(156.582)	(170.635)	14.053	(8%)
de Financiamiento	(163.320)	(440.960)	277.640	(63%)
Flujo neto del ejercicio	104.303	(277.149)	381.452	138%

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 424.205 millones, lo que representa un aumento de un 27% respecto de septiembre de 2012. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 1.714.085 millones, compensado por pagos a proveedores de suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.016.328 millones y pagos de impuestos por Ch\$ 155.268 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 156.582 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 205.052 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 163.320 millones. Este flujo está originado principalmente por dividendos pagados por Ch\$ 213.000 millones, intereses pagados por Ch\$ 113.121 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 491.591 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 659.785 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	sep-13	sep-12	sep-13	sep-12
Endesa Matriz	44.283	49.759	44.538	35.901
Endesa Eco	1.548	1.564	14.617	5.548
Pehuenche	171	368	6.405	6.397
San Isidro	6.226	4.537	-	8.885
Celta	9.330	3.768	2.203	2.117
Túnel El Melón	-	139	37	39
EASA (Grupo)	22.903	13.296	15.337	17.611
Emgesa	112.970	86.502	27.150	28.314
Generandes Perú (Grupo)	7.621	10.567	28.155	29.055
Total Consolidado	205.052	170.500	138.442	133.867

II. 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 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 61% al 30 de septiembre 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-sep-13 %	31-dic-12 %	01-ene-12 %
Tasa de interés fijo	61%	74%	81%
Tasa de interés variable	39%	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 septiembre 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 septiembre de 2013, el Grupo Endesa presenta una liquidez de M\$ 334.304.160 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 149.724.368 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 otros medios equivalentes 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

El Grupo Endesa Chile realiza 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 monitorear el riesgo asumido por la compañía, 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 financiera.
- Derivados de cobertura para deuda, dividendos y proyectos.

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.
- 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 de deuda y derivados financieros se muestra en la siguiente tabla:

Posiciones financieras	Saldo al	
	30-09-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Tasa de interés	12.154.864	7.882.191
Tipo de cambio	1.593.664	1.517.921
Correlación	(1.518.382)	(2.552.715)
Total	12.230.146	6.847.397

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el período 2013 y ejercicio 2012 en función del inicio/vencimiento de las operaciones.

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.

III. 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 estimada 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 y la participación no controladora 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.d 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, entendiéndose 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 las Notas N° 2 y N°3 de los Estados Financieros.