
ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIARIOS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Endesa Chile, incluyendo actividades discontinuadas, aumentó un 17% al totalizar Ch\$ 392.868 millones a diciembre de 2015. Este crecimiento se debió en gran medida a los mejores resultados operacionales obtenidos principalmente en Chile y Argentina.
- La generación neta de energía incluyendo actividades discontinuadas aumentó un 4% hasta los 51.622 GWh, como consecuencia de la mayor generación térmica (+ 1.109 GWh), principalmente en ciclos combinados en Argentina y mayor generación con carbón en Colombia. Adicionalmente, la generación hidroeléctrica creció un 2% (+ 698 GWh), principalmente en Argentina y Chile.
- Las ventas físicas incluyendo actividades discontinuadas crecieron un 8% (+ 4.354 GWh) alcanzando 61.046 GWh, debido en gran medida a mayores ventas a clientes regulados, fundamentalmente en Chile y Colombia, y a mayores ventas al mercado spot principalmente en Argentina y Chile.
- Los ingresos operacionales incluyendo operaciones discontinuadas se incrementaron en un 16% alcanzando Ch\$ 2.846.926 millones, fundamentalmente como consecuencia de mayores precios medios de venta de energía en Chile, mayores ventas físicas en Chile, Argentina y Colombia, y de mayores ingresos por Ch\$ 69.941 millones aportados por GasAtacama, sociedad cuyos resultados se consolidan desde mayo de 2014.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios incluyendo operaciones discontinuadas aumentaron un 22%, alcanzando Ch\$ 1.362.638 millones, principalmente como consecuencia de los mayores costos por compras de energía y por consumo de combustibles, ambos principalmente en Chile y Colombia.
- Como resultado de los factores mencionados previamente, el EBITDA consolidado incluyendo operaciones discontinuadas creció un 9% a diciembre de 2015, totalizando Ch\$ 1.191.661 millones.
- El resultado financiero incluyendo operaciones discontinuadas registró un gasto de Ch\$ 46.565 millones, disminuyendo un 32% respecto a diciembre de 2014, debido en gran parte a un mayor ingreso por diferencia de cambio en Argentina.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas incluyendo operaciones discontinuadas se quintuplicó al alcanzar Ch\$ 47.585 millones, producto principalmente de la provisión de deterioro en HidroAysén contabilizada en diciembre de 2014.
- Bocamina II reinició sus operaciones el 1° de julio de 2015, luego de que Endesa Chile obtuviera los permisos necesarios para su reactivación comercial durante el primer semestre de este año.

- **El Quimbo inició su operación comercial el 16 de noviembre de 2015, aportando 159 GWh durante el año 2015.**

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada incluyendo operaciones discontinuadas disminuyó con respecto a diciembre 2014 en US\$ 440 millones, quedando en diciembre 2015 en US\$ 3.065 millones. La deuda de Chile, correspondiente a las actividades continuadas, disminuyó con respecto a diciembre 2014 en US\$ 75 millones, quedando en diciembre 2015 en US\$ 1.525 millones.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, de la compañía, incluyendo operaciones discontinuadas, disminuyó con respecto a diciembre 2014 en 0,4%, quedando en 6,9%. Esta variación se debió principalmente a mejores condiciones de tasas en la deuda tomada en pesos argentinos y en UF contrarrestado con peores condiciones de las tasas en pesos colombianos y pesos chilenos. La tasa de interés promedio de Chile disminuyó con respecto a diciembre 2014 en 1,7%, quedando en 5,3%. Esta variación se debió principalmente a mejores condiciones de tasas en la deuda tomada en dólares y en UF.
- La cobertura de gastos financieros de la empresa consolidada incluyendo actividades discontinuadas aumentó de 6,7 a 11,2 veces producto de un aumento del EBITDA. La cobertura de gastos financieros de Chile, disminuyó levemente de 4,64 a 4,51 veces principalmente producto de un mayor gasto por diferencias de cambio a diciembre de 2015.
- La liquidez de la empresa consolidada incluyendo actividades discontinuadas, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida:
 - Líneas de crédito comprometidas consolidadas: US\$ 316 millones.
 - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 300 millones.
 - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 211 millones.

La liquidez de la empresa continuadora, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida:

- Líneas de crédito comprometidas consolidadas: US\$ 286 millones.
- Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 159 millones.
- Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 72 millones.

I. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

INFORMACION RELEVANTE:

Con fecha 18 de diciembre de 2015, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Endesa Chile resolvió aprobar la división de la Compañía, sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas. Producto de la división de Endesa Chile surgiría una nueva sociedad anónima abierta que se denominaría Endesa Américas S.A., a la cual le serían asignadas las participaciones societarias y activos y pasivos asociados a Endesa Chile fuera de Chile.

Con fecha 1 de febrero de 2016, habiéndose cumplido las condiciones suspensivas, se materializó la división de Endesa Chile y desde esa misma fecha comenzó a existir la compañía Endesa Américas S.A.

En consideración a lo anterior y de acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, al 31 de diciembre de 2015 todos los activos y pasivos relacionados con el negocio de generación fuera de Chile se han considerado como "mantenidos para distribuir a los propietarios", habiéndose procedido a reclasificar sus saldos en balance.

Por otra parte, todos los ingresos y gastos correspondientes a los negocios de generación fuera de Chile, al considerarse operaciones discontinuadas, se presentan en el rubro "Ganancias (pérdidas) procedentes de operaciones discontinuadas" del estado de resultados integrales consolidado.

A efectos comparativos, este esquema de presentación se ha aplicado también a los resultados correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013, con lo cual se han re-expresado los estados de resultados integrales consolidados aprobados anteriormente.

Para mayor información, ver nota 4.1. de los estados financieros consolidados de Endesa Chile al 31 de diciembre de 2015.

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Endesa Chile al cierre de diciembre de 2015 fue una utilidad de Ch\$ 392.868 millones, comparado con los Ch\$ 334.557 millones de utilidad registrados en el ejercicio anterior, representando un aumento de 17%.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las actividades continuadas y un comparativo incluyendo las actividades discontinuadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación dic 15-dic 14	% Variación dic 15-dic 14
INGRESOS	1.543.810	1.230.975	312.835	25%
Ventas	1.539.978	1.209.797	330.181	27%
Otros ingresos de explotación	3.832	21.178	(17.346)	(82%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(880.891)	(750.217)	(130.674)	17%
Compra de energía	(320.732)	(288.443)	(32.289)	11%
Consumo de combustibles	(327.503)	(305.479)	(22.024)	7%
Gastos de transporte y otros servicios	(179.691)	(142.831)	(36.860)	26%
Otros aprovisionamientos y servicios	(52.965)	(13.464)	(39.501)	293%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	662.919	480.758	182.161	38%
Trabajos para el inmovilizado	15.251	16.466	(1.215)	(7%)
Gastos de personal	(70.969)	(64.860)	(6.109)	9%
Otros gastos fijos de explotación	(90.340)	(66.335)	(24.005)	36%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	516.861	366.029	150.832	41%
Depreciación y amortización	(124.836)	(101.305)	(23.531)	23%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	9.794	(12.462)	22.256	179%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	401.819	252.262	149.557	59%
RESULTADO FINANCIERO	(114.252)	(77.345)	(36.907)	48%
Ingresos financieros	235	1.586	(1.351)	(85%)
Gastos financieros	(64.207)	(71.617)	7.410	(10%)
Resultados por unidades de reajuste	3.600	13.926	(10.326)	(74%)
Diferencias de cambio	(53.880)	(21.240)	(32.640)	154%
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	12.920	(11.762)	24.682	210%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	8.905	(54.413)	63.318	116%
Resultados de otras inversiones	4.309	42.651	(38.342)	(90%)
Resultados en ventas de activo	(294)	-	(294)	(100%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	300.487	163.155	137.332	84%
Impuesto sobre sociedades	(76.656)	(34.098)	(42.558)	125%
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	223.831	129.057	94.774	73%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	411.190	489.916	(78.726)	(16%)
RESULTADO DEL EJERCICIO	635.021	618.973	16.048	3%
Resultado del ejercicio	635.021	618.973	16.048	3%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	392.868	334.557	58.311	17%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	242.153	284.416	(42.263)	(15%)

Ganancia por acción básica en operaciones continuadas	\$ / acción	25,89	13,95
Ganancia por acción básica en operaciones discontinuadas	\$ / acción	22,01	26,84
Ganancia por acción básica	\$ / acción	47,90	40,79
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	Miles	8.201.754,58	8.201.754,58

A continuación se presenta información pro-forma comparativa de cada ítem del estado de resultados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, considerando como si la discontinuación de operaciones no se hubiere realizado:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación dic 15-dic 14	% Variación dic 15-dic 14
INGRESOS	2.846.925	2.446.534	400.391	16%
Ventas	2.778.444	2.364.211	414.233	18%
Otros ingresos de explotación	68.481	82.323	(13.842)	(17%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(1.362.638)	(1.119.457)	(243.181)	22%
Compra de energía	(502.374)	(396.791)	(105.583)	27%
Consumo de combustibles	(468.049)	(406.234)	(61.815)	15%
Gastos de transporte y otros servicios	(283.893)	(246.384)	(37.509)	15%
Otros aprovisionamientos y servicios	(108.322)	(70.048)	(38.274)	55%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	1.484.287	1.327.077	157.210	12%
Trabajos para el inmovilizado	27.189	29.170	(1.981)	(7%)
Gastos de personal	(156.198)	(134.905)	(21.293)	16%
Otros gastos fijos de explotación	(163.617)	(126.361)	(37.256)	29%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.191.661	1.094.981	96.680	9%
Depreciación y amortización	(233.242)	(205.141)	(28.101)	14%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	4.981	(14.519)	19.500	134%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	963.400	875.321	88.079	10%
RESULTADO FINANCIERO	(46.565)	(68.783)	22.218	(32%)
Ingresos financieros	59.535	95.553	(36.018)	(38%)
Gastos financieros	(152.001)	(136.829)	(15.172)	11%
Resultados por unidades de reajuste	3.600	13.926	(10.326)	(74%)
Diferencias de cambio	42.301	(41.433)	83.734	(202%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	51.091	50.587	504	(1%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	47.585	7.185	40.400	562%
Resultados de otras inversiones	4.309	43.320	(39.011)	(90%)
Resultados en ventas de activo	(803)	82	(885)	(1079%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	967.926	857.125	110.801	13%
Impuesto sobre sociedades	(332.905)	(238.152)	(94.753)	40%
RESULTADO DEL EJERCICIO	635.021	618.973	16.048	3%
Resultado del ejercicio	635.021	618.973	16.048	3%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	392.868	334.557	58.311	17%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	242.153	284.416	(42.263)	(15%)
Utilidad por Acción \$	47,90	40,79	7,11	17%

Resultado de explotación

El resultado de explotación obtenido al 31 de diciembre de 2015 de las actividades continuadas fue de Ch\$ 401.819 millones, un 59% mayor respecto de los Ch\$ 252.262 millones registrados en el ejercicio anterior. El resultado de explotación que incluye las actividades discontinuadas alcanzó a los Ch\$ 963.400 millones, un 10% mayor respecto a los Ch\$ 875.321 millones registrados en el ejercicio anterior.

El resultado de explotación, distinguiendo las operaciones continuadas y discontinuadas, se presenta en el siguiente cuadro comparativo entre ambos años:

RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS

millones de pesos

PAIS (Millones Ch\$)	Continuadas		Discontinuadas								Totales	
	Chile		Chile		Argentina		Colombia		Perú			
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ingresos de explotación	1.543.810	1.230.975	4.082	5.161	140.399	105.265	778.756	753.373	382.453	353.795	2.846.925	2.446.534
% s/consolidado	54%	50%	0%	0%	6%	4%	27%	31%	13%	15%	100%	100%
Costos de explotación	(1.141.991)	(978.713)	(2.306)	(749)	(93.115)	(77.310)	(405.891)	(303.840)	(242.797)	(212.636)	(1.883.525)	(1.571.213)
% s/consolidado	61,00%	62,00%	0,12%	0,05%	5,00%	5,00%	22,00%	19,00%	12,00%	14,00%	100%	100%
Resultado operacional	401.819	252.262	1.776	4.412	47.284	27.955	372.865	449.533	139.656	141.159	963.400	875.321

Los ingresos, costos y resultados de explotación, distinguiendo las operaciones continuadas y discontinuadas, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre 2015 y 2014, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2015			2014		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Costanera	100.857	(80.485)	20.372	75.194	(61.492)	13.702
Chocón	40.005	(12.996)	27.009	30.173	(15.836)	14.337
Vehículos de inversión en Argentina y ajustes de consolidación	(463)	366	(97)	(102)	18	(84)
Edegel	343.762	(227.168)	116.594	319.347	(197.692)	121.655
Vehículos de inversión en Perú y ajustes de consolidación	38.691	(15.629)	23.062	34.448	(14.944)	19.504
Emgesa	778.768	(405.940)	372.828	753.385	(303.895)	449.490
Vehículos de inversión en Colombia y ajustes de consolidación	(12)	49	37	(12)	55	43
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(2.575)	2.575	-	(2.035)	2.035	-
Endesa Chile Operaciones Discontinuadas	4.082	(2.306)	1.776	4.082	(2.306)	1.776
Endesa Chile Operaciones Continuadas	1.543.810	(1.141.991)	401.819	1.232.054	(977.156)	254.898
Total Consolidado	2.846.925	(1.883.525)	963.400	2.446.534	(1.571.213)	875.321

La venta de energía por país explotación incluyendo las actividades discontinuadas de Endesa Chile y filiales, para los períodos terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2015, se muestran a continuación:

DETALLE VENTAS DE ENERGÍA

millones de pesos

PAIS (Millones Ch\$)	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ciudadanos Regulados	1.067.435	760.297	-	-	-	-	180.479	166.629	1.247.914	926.926
Ciudadanos No Regulados	264.113	274.938	5.953	9.262	545.157	532.364	113.538	116.580	928.762	933.144
Ventas de Mercado Spot	140.340	98.451	53.095	23.773	217.123	211.285	8.792	2.049	419.350	335.558
Otros Clientes	2.930	22.120	28.083	18.713	-	-	10.831	4.767	41.844	45.600
Total Ventas de Energía	1.474.818	1.155.805	87.131	51.749	762.281	743.649	313.639	290.025	2.637.869	2.241.228

Análisis por País

Chile

Las operaciones en Chile registraron un aumento de 59% en el resultado de explotación al totalizar Ch\$ 401.819 millones, en tanto que el EBITDA aumentó en Ch\$ 150.832 millones al alcanzar los Ch\$ 516.861 millones en diciembre de 2015. Estos mejores resultados del negocio en Chile fueron consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 312.835 millones debido principalmente a una mayor venta física (+ 2.402 GWh), mejores precios promedio de venta de energía (+ US\$ 3/MWH) y a mayores ingresos por Ch\$ 69.941 millones aportados por GasAtacama, sociedad cuyos resultados son consolidados desde mayo de 2014.

Lo anterior fue parcialmente compensado por mayor compra de energía por Ch\$ 32.289 millones, debido a mayores compras físicas (+2.171 GWh), mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 22.024 millones explicado principalmente por GasAtacama por Ch\$ 46.733 millones, mayor gasto de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 39.501 millones, debido en gran parte a los costos relacionados con el acuerdo firmado con AES Gener que permite utilizar el GNL disponible de Endesa en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 23.739 millones y a mayores costos por compra y transporte de agua para la operación de la Central San Isidro por Ch\$ 9.441 millones y a un mayor otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 24.005 millones el que incluye Ch\$ 2.707 millones del castigo de ciertos activos relacionados al proyecto Neltume. Mayor depreciación por Ch\$ 23.531 millones, producto fundamentalmente de mayores activaciones efectuadas en el segundo semestre de 2014 en San Isidro II, Bocamina II y Tal Tal, compensado por el reverso de deterioro en Celta por Ch\$ 12.578 millones.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$ 19.328 millones durante el presente ejercicio, llegando a Ch\$ 47.284 millones, en tanto que el EBITDA alcanzó los Ch\$ 70.327 millones en diciembre de 2015, comparado con los Ch\$ 45.626 millones del ejercicio anterior.

El resultado de explotación de Costanera alcanzó los Ch\$ 20.372 millones, mayor en Ch\$ 6.671 millones respecto de igual período del año anterior como consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 25.663 millones, debido principalmente a mayores ventas físicas de energía (+ 1.117 GWh) producto a un mayor despacho térmico y de mejores tarifas asociadas a la Resolución 482. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores costos de explotación por Ch\$ 18.992 millones, principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 11.598 millones asociados en gran medida a reajustes salariales y otros beneficios y por mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 5.314 millones producto de nuevas activaciones.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$ 27.009 millones, superior en un 88% respecto a diciembre de 2014, producto de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 9.831 millones, debido a mayores ventas físicas (+ 409 GWh) producto de las mejores condiciones hidrológicas y de mejores tarifas asociadas a la Resolución 482, unido a un menor costo por compra de energía por Ch\$ 943 millones, menor gasto de transporte por Ch\$ 1.236 millones y un menor gasto en otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 1.673 millones, compensado en parte, con mayores gastos de personal por Ch\$ 1.160 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 0,8% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Colombia

El resultado de explotación en Colombia disminuyó en Ch\$ 76.668 millones a diciembre de 2015, llegando a Ch\$ 372.865 millones, en tanto que el EBITDA alcanzó Ch\$ 412.103 millones, disminuyendo en 17% respecto de diciembre de 2014,

Si bien los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$ 25.383 millones producto de mayores ventas físicas (+ 1.113 GWh) principalmente a clientes regulados, y de un mayor precio de venta en Bolsa, el resultado de explotación se vio afectado fundamentalmente por el efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 122.712 millones. Adicionalmente, se registraron mayores compras de energía por Ch\$ 81.968 millones, un mayor consumo de combustible por Ch\$ 29.972 millones debido a la mayor generación térmica, mayores otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 5.099 millones principalmente por reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 8.464 millones, compensado en parte por menores gastos de transporte por Ch\$ 4.176 millones y menores gastos de aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 6.537 millones.

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 16,5% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Perú

El resultado de explotación mostró una leve disminución de un 1% al totalizar Ch\$ 139.656 millones en diciembre de 2015 comparado con los Ch\$ 141.158 millones en diciembre de 2014. El EBITDA o resultado bruto de explotación, aumentó en un 3% al totalizar Ch\$ 190.594 millones.

Los mejores resultados obtenidos por las operaciones en Perú corresponden a un mayor ingreso de explotación por Ch\$ 28.658 millones, consecuencia principalmente de la depreciación del sol peruano respecto del dólar estadounidense y el peso chileno, y de una menor compra de energía por Ch\$ 5.199 millones, compensado en parte por un menor volumen de ventas de energía (- 687 GWh) principalmente a clientes regulados.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores otros ingresos de explotación por Ch\$ 6.883 millones, en gran medida por la indemnización de siniestros y seguros turbina T-G7 Central Santa Rosa ocurrido en 2014, mayor consumo de combustible por Ch\$ 9.521 millones, mayor gasto de transporte por Ch\$ 5.816 millones, mayor costo por otros aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 7.174 millones, mayor otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 3.667 millones y un mayor por gasto por depreciación y deterioro por Ch\$ 7.333 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 2,4% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Resultado no operacional

A continuación se presenta un resumen del resultado no operacional al 31 de diciembre de 2015 y 2014, considerando como si la discontinuación de operaciones anteriormente indicadas no se hubiere realizado:

	dic-15	dic-14	Variación dic 15-dic 14	% Variación dic 15-dic 14
RESULTADO FINANCIERO	(46.565)	(68.783)	22.218	(32%)
Ingresos financieros	59.535	95.553	(36.018)	(38%)
Gastos financieros	(152.001)	(136.829)	(15.172)	11%
Resultados por unidades de reajuste	3.600	13.926	(10.326)	(74%)
Diferencias de cambio	42.301	(41.433)	83.734	(202%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	51.091	50.587	504	(1%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	47.585	7.185	40.400	562%
Resultados de otras inversiones	4.309	43.320	(39.011)	(90%)
Resultados en ventas de activo	(803)	82	(885)	(1079%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	967.926	857.125	110.801	13%
Impuesto sobre sociedades	(332.905)	(238.152)	(94.753)	40%
RESULTADO DEL EJERCICIO	635.021	618.973	16.048	3%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	-	-	0%
Resultado del ejercicio	635.021	618.973	16.048	3%

Resultado Financiero

El resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 46.565 millones, disminuyendo en un 32% respecto a 2014 que alcanzó una pérdida de Ch\$ 68.783 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Menores ingresos financieros por Ch\$ 36.018 millones debido principalmente a la restructuración de la deuda Mitsubishi en nuestra filial Endesa Costanera ocurrida en 2014 por Ch\$ 84.535 millones, compensado por mayores ingresos por cuentas por cobrar a VOSA por Ch\$ 41.603 millones.

Mayores gastos financieros por Ch\$ 15.172 millones, principalmente en Endesa Costanera por mayor deuda con CAMMESA por Ch\$ 14.800 millones.

Menor utilidad por unidades de reajuste por Ch\$ 10.326 millones principalmente por los menores efectos de las deudas financieras en U.F. que posee Endesa Chile.

Menores gastos por diferencias de cambio por Ch\$ 83.734 millones, principalmente por diferencias de cambio positivas por dolarización de las cuentas por cobrar a VOSA por Ch\$ 124.800 millones y por menores efectos en Endesa Costanera por Ch\$ 5.260 millones debido a menor deuda en dólares respecto del período 2014. Todo anterior parcialmente compensado principalmente con las mayores diferencias de cambio de la deuda en moneda extranjera y derivados en Endesa Chile.

Resultado en venta de activos y otras inversiones

El resultado de otras inversiones alcanzó un ingreso de Ch\$ 4.309 millones, disminuyendo un 90% respecto de diciembre de 2014 que alcanzó Ch\$ 43.319 millones, explicado principalmente por la revalorización de la participación pre-existente que Endesa Chile poseía antes de la compra del 50% adicional de GasAtacama y al reconocimiento de las diferencias de conversión acumuladas en dicha inversión a la fecha de toma de control, parcialmente compensado por el resultado de la venta de nuestra filial Túnel El Melón S.A. por Ch\$ 4.207 millones, concretado en enero de 2015.

Resultado de sociedades contabilizadas por método de la participación

El mejor resultado de Ch\$ 40.400 millones corresponde principalmente al deterioro del Proyecto Hidroaysén por Ch\$ 69.066 millones efectuada en 2014, como consecuencia de la incertidumbre sobre la recuperabilidad de la inversión, compensado por una menor utilidad en Enel Brasil por Ch\$ 25.708 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 94.753 millones que se explica principalmente por mayores gastos en Endesa Chile por Ch\$ 42.558 millones principalmente por mejores resultados financieros respecto del año anterior y efecto de tipo de cambio en las inversiones extranjeras en Chile, en Empresa Hidroeléctrica Chocón por Ch\$ 53.119 millones producto de mejores resultados financieros respecto del año anterior por dolarización de VOSA.

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	dic-15	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
	SVS	Inc. Act. Disc.		dic 15-dic 14	dic 15-dic 14
Activos Corrientes	522.855	917.904	1.038.058	(120.154)	(12%)
Activos No Corrientes	2.866.209	6.360.866	6.199.614	161.252	3%
Operaciones Discontinuas	3.889.706	-	-	-	-
Total Activos	7.278.770	7.278.770	7.237.672	41.098	1%

Los Activos Totales de la compañía, incluidos aquellos mantenidos para distribuir a los propietarios, presentan a diciembre de 2015 un aumento de Ch\$ 41.098 millones respecto de diciembre de 2014, que se debe principalmente a:

- Los Activos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 161.252 millones, equivalentes a un 3%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 89.644 millones que corresponde principalmente a la dolarización de las cuentas a cobrar al regulador argentino por la construcción de la Central de Vuelta Obligado (VOSA) en Endesa Costanera y Hidroeléctrica El Chocón, neto del efecto de conversión.
 - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 162.879 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 615.819 millones y otros movimientos por Ch\$ 23.857 millones principalmente por provisiones de desmantelamiento parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 219.691 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 253.288 millones y otras bajas por Ch\$ 3.818 millones.
 - ❖ Disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 89.166 millones, originado principalmente por Enel Brasil por Ch\$ 94.694 millones, producto de la diferencia negativa de conversión de Ch\$ 112.807 millones y dividendos declarados por Ch\$ 16.469 millones, compensado por la utilidad del ejercicio por Ch\$ 36.474 millones.

-
- Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 120.154 millones, equivalentes a un 12%, que se explica principalmente por:
- ❖ Disminución en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 186.890 millones, principalmente en Emgesa por Ch\$ 157.624 millones, por pagos a proveedores, dividendos, impuesto a la riqueza y pago de bonos neto de recaudación y en Edegel por Ch\$ 24.277 millones por pago de proveedores, impuestos, dividendos y deuda financiera.
 - ❖ Disminución en Otros activos no financieros corrientes por Ch\$ 26.241 millones, principalmente en Endesa Chile y Edegel por Ch\$ 20.824 millones por reclasificaciones al rubro de cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes de los anticipos a proveedores y por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades
 - ❖ Disminución en Activos por impuestos corrientes por Ch\$ 32.433 millones, principalmente en Celta por Ch\$ 8.144 millones que corresponde a una devolución de crédito fiscal en el presente ejercicio. En Endesa disminución de Ch\$ 25.525 millones, principalmente por menores impuestos por recuperar por CH\$ 10.270 millones y reclasificación de a impuestos diferidos de Tax credit por Ch\$ 10.000 millones.
 - ❖ Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 7.979 millones, corresponde a los activos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 129.208 millones, principalmente por concepto de deudores por venta de energía, peajes y combustibles en Endesa Chile, Chocón, Edegel y Emgesa.

Pasivos (millones de Ch\$)	dic-15	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
	SVS	Inc. Act. Disc.		dic 15-dic 14	dic 15-dic 14
Pasivos Corrientes	676.092	1.351.096	1.392.738	(41.642)	(3%)
Pasivos No Corrientes	1.207.004	2.383.784	2.321.048	62.736	3%
Operaciones Discontinuas	1.851.784	-	-	-	-
Patrimonio Neto	3.543.890	3.543.890	3.523.886	20.004	1%
Dominante	2.648.190	2.648.190	2.700.280	(52.090)	(2%)
Minoritario	895.700	895.700	823.606	72.094	9%
Total Patrimonio Neto y Pasivos	7.278.770	7.278.770	7.237.672	41.098	1%

Los Pasivos Totales de la compañía, incluidos aquellos mantenidos para distribuir a los propietarios, presentan un aumento de Ch\$ 41.098 millones respecto de diciembre de 2014, que se debe principalmente a:

- Los Pasivos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 62.736 millones, equivalentes a un 3%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$ 41.638 millones explicado principalmente por Costanera y Chocón por deuda con Cammesa para planes de inversiones extraordinarias.
 - ❖ Aumento de Otras provisiones no corrientes por Ch\$ 58.324 millones, principalmente por aumento de provisión de desmantelamiento por Ch\$ 32.365 millones en Bocamina II, San Isidro y Central Quinteros, en Emgesa por Ch\$ 33.658 millones por provisiones pasivos medioambientales y obligaciones futuras comunidades rurales, compensado con efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes por Ch\$ 6.642 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades neto de las actualizaciones actuariales del año 2015 y por una disminución en los pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 8.832 millones.
- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 41.642 millones, equivalentes a un 3%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en pasivos financieros corrientes por Ch\$ 41.819 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$ 118.025 millones por pago de Yankee Bonds, compensado por un aumento en Emgesa por Ch\$ 44.738 millones por préstamos bancarios, neto de pagos de deuda por bonos y aumento en Edegel por Ch\$ 29.864 millones por traspaso desde el largo plazo préstamos bancarios y bonos neto de pagos.

- ❖ Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 73.978 millones, principalmente en Endesa Chile, Emgesa y Edegel por el pago de dividendos, pago a proveedores por compra de energía y combustibles y efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 68.184 millones, principalmente por transacciones entre Endesa Chile y Enersis por préstamo estructurado por Ch\$ 408.438 millones, diferencia de cambio por Ch\$ 37.882 millones, compensado por pago de dividendos por Ch\$ 47.985 millones y el pago de deudas estructuradas por Ch\$ 329.510 millones.
 - ❖ Aumento en Otras provisiones corrientes por Ch\$ 56.201 millones, principalmente pasivo medio ambiental proyecto Quimbo en nuestra filial colombiana Emgesa por Ch\$ 70.756 millones compensado con efecto de conversión del peso colombiano respecto del peso chileno.
- El patrimonio neto aumentó en Ch\$ 20.004 millones respecto de diciembre de 2014.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$ 52.090 millones que se explica por el resultado del ejercicio por Ch\$ 392.868 millones, por la disminución de otras reservas por Ch\$ 259.720 millones, principalmente explicada por las variaciones negativas en las diferencias de conversión del período por Ch\$ 160.979 millones, en las reservas de cobertura de flujos de caja por Ch\$ 96.155 millones y por la rebaja patrimonial que generó el dividendo definitivo año 2014 y 30% legal de 2015 por Ch\$ 184.772 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$ 72.094 millones, que se explican principalmente por el resultado del ejercicio por Ch\$ 242.153 millones, compensado por la disminución generada por Otros resultados integrales por Ch\$ 87.667 millones y a la distribución del dividendo correspondiente a los minoritarios por Ch\$ 80.862 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador	Unidad	dic-15	dic-14	Variación	% Variación	
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,68	0,75	(0,07)	(9%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,63	0,69	(0,06)	(9%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(433.192)	(354.680)	(78.512)	22%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,05	1,05	-	0%
	Deuda Corto Plazo	%	36,18%	37,5%	(1,3%)	(4%)
	Deuda Largo Plazo	%	63,8%	62,5%	1,3%	2%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	11,23	6,66	4,57	69%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	33,8%	35,8%	(2,0%)	(5%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	14,7%	12,5%	2,2%	18%
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,7%	8,8%	(0,1%)	(1%)

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

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

La determinación de estos indicadores se ha realizado considerando como si la discontinuación de operaciones antes indicada no se hubiere realizado para facilitar la interpretación de los mismos.

El índice de liquidez a diciembre de 2015 alcanza a 0,68 veces, presentando una disminución equivalente a un 9% respecto de diciembre de 2014. No obstante a lo anterior, la compañía refleja 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 0,63 veces, lo que corresponde a una disminución de un 9% respecto de diciembre de 2014.

El capital de trabajo alcanzó a Ch\$ 433.192 millones negativo, aumentando un 22% respecto de diciembre de 2014, lo cual es una situación temporal y no material dado el adecuado nivel de liquidez de la compañía.

La razón de endeudamiento se sitúa en 1,05 veces a diciembre de 2015, no mostrando variación respecto al ejercicio 2014.

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el ejercicio 2015 un flujo neto negativo de Ch\$ 193.166 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	dic-15	dic-14	Variación dic 15-dic 14	% Variación dic 15-dic 14
de la Operación	901.214	816.800	84.414	10%
de Inversión	(488.595)	(327.447)	(161.148)	49%
de Financiamiento	(605.785)	(452.260)	(153.525)	34%
Flujo neto del ejercicio	(193.166)	37.093	(230.259)	(621%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 901.214 millones, lo que representa un aumento de un 10% respecto de diciembre de 2014. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 3.249.925 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.854.216 millones, pagos de impuestos por Ch\$ 236.641 millones y pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 117.344 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 488.595 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 525.755 millones. Lo anterior compensado parcialmente por ingreso neto de caja por venta de inversión Túnel el Melón por Ch\$ 6.640 millones y rescate de inversiones financieras por Ch\$ 20.000 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 605.785 millones. Este flujo está originado principalmente el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 1.037.918 millones, dividendos pagados por Ch\$ 400.032 millones e intereses pagados por Ch\$ 152.768 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 993.413 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA Incluyendo Discontinuadas (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Endesa Matriz	230.455	125.400	77.279	58.756
Pehuenche	730	616	8.629	8.290
Inversiones Gas Atacama	1.386	2.201	11.448	8.715
Celta	31.335	27.536	25.981	22.497
Túnel El Melón	-	-	-	57
EASA (Grupo)	54.351	48.539	23.043	17.588
Emgesa	186.496	181.795	37.809	39.210
Generandes Perú (Grupo)	21.003	35.227	45.635	41.987
Total Consolidado	525.755	421.314	229.824	197.100

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:
 - Los mercados en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
 - Criterios sobre contrapartes.
 - 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 96% al 31 de diciembre de 2015.

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 y/o más protegida y variable sobre deuda neta total, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	31-dic-15 %	31-dic-14 %
Tasa de interés fijo	96,0%	96,0%
Tasa de interés variable	4,0%	4,0%
Total	100,0%	100,0%

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 y pagos de pólizas de seguros corporativos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución de monedas distintas a las de sus flujos.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, el Grupo Endesa Chile busca 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.

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, el Grupo 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, y en el caso de los clientes regulados sometidos a procesos de licitación de largo plazo, determinando polinomios de indexación que permitan reducir la exposición a commodities.

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 31 de diciembre de 2015 habían operaciones swap vigentes por 133 mil barriles de petróleo Brent. Al 31 de diciembre de 2014, habían operaciones swap vigentes por 266 mil barriles de petróleo Brent para enero 2015 y 350 mil MMBTU de gas Henry Hub para febrero 2015.

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities.

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 18, 20 y anexo N° 6, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo Endesa Chile presenta una liquidez de M\$ 37.425.233 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 142.032.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo Endesa Chile tenía una liquidez de M\$ 336.628.803 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 179.926.296 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

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.

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, en la medida de lo posible) con límites establecidos para cada entidad.

Las colocaciones pueden ser respaldadas con bonos del tesoro de Chile 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 nacionales y extranjeras, de manera que todas las operaciones se contratan con entidades de clasificación de riesgo equivalente a grado de inversión.

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.

El Valor en Riesgo calculado representa la posible variación de valor de la cartera de posiciones descrita anteriormente en el plazo de un trimestre 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, respecto al peso chileno, 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 extrapolación de escenarios futuros (a un trimestre) de los valores de mercado de las variables de riesgo en función de escenarios basados en observaciones reales para un mismo período (trimestre) durante cinco años.

El Valor en Riesgo a un trimestre con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% más adverso de las posibles variaciones trimestrales.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo a un trimestre, de las posiciones anteriormente comentadas corresponde a M\$ 95.917.431.

Estos valores representan el potencial incremento de la cartera de deuda y derivados, por lo tanto estos valores en riesgo están intrínsecamente relacionados, entre otros factores, al valor de la cartera al final de cada trimestre.

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 de la línea de crédito internacional (a esta fecha no desembolsada). Además, esta línea 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\$ 100 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. Mientras que para el caso específico del Yankee emitido en abril 2014, con vencimiento en el 2024, el umbral es de US\$ 50 millones.

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 Deudor. Esta línea se cerró anticipadamente el 18 de enero de 2016, y desde su suscripción, no fue desembolsada. Se está negociando la contratación de la nueva línea de crédito y se espera suscribirla durante febrero 2016 bajo similares condiciones contractuales que las anteriores considerando la nueva estructura societaria.

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.

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, 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 las Notas N° 2 y N°3 de los Estados Financieros.