
ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIARIOS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE AL 31 DE MARZO DE 2016

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Endesa Chile aumentó desde Ch\$ 39.105 millones en marzo de 2015 a Ch\$ 152.568 millones en marzo de 2016.
- La generación neta de energía en Chile se incrementó un 7% hasta los 4.573 GWh, como consecuencia de la mayor generación hidroeléctrica (+ 150 GWh) asociada a la mayor disponibilidad de agua en el segundo semestre de 2015, y de la mayor generación térmica (+ 150 GWh) explicada por el mayor despacho de la central Bocamina (478 MW).
- Las ventas físicas de las operaciones en Chile crecieron un 5% (+ 309 GWh) alcanzando 6.025 GWh, debido en gran medida a mayores ventas a clientes regulados (+ 490 GWh) producto de la mayor demanda del último período.
- Los ingresos operacionales aumentaron en un 12% alcanzando Ch\$ 415.283 millones como consecuencia de las mayores ventas físicas y del mayor precio medio de venta de energía expresado en pesos.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios se redujeron un 14% al totalizar Ch\$ 230.478 millones en marzo de 2016, debido principalmente a menores costos por compras de energía y por consumo de combustibles.
- Como resultado de los factores mencionados previamente, el EBITDA de las operaciones en Chile creció un 126% a marzo de 2016, totalizando Ch\$ 157.461 millones.
- El resultado financiero registró una ganancia de Ch\$ 934 millones debido en gran parte a un mayor ingreso por diferencia de cambio, lo cual se compara positivamente con el gasto por Ch\$ 28.121 millones registrado a marzo de 2015.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas se duplicó a marzo de 2016 al alcanzar Ch\$ 2.452 millones, producto principalmente de un mayor resultado neto de GNL Chile.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda de la sociedad continuadora disminuyó con respecto a marzo 2015 en US\$ 64 millones, quedando en marzo 2016 en US\$ 1.431 millones.
- La tasa de interés promedio de la continuadora aumentó levemente en 0,4% con respecto a marzo 2015, quedando en 6,4%.
- La liquidez de la empresa continuadora, un factor clave para nuestra administración financiera, se mantiene en una posición sólida:
 - Líneas de crédito comprometidas disponibles: US\$ 360 millones.
 - Líneas de crédito no comprometidas disponibles: US\$ 168 millones.
 - Caja y caja equivalente disponible: US\$ 180 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 Marzo, 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, los ingresos y gastos correspondientes a los negocios de generación fuera de Chile por el periodo de dos meses terminado al 29 de febrero de 2016, 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 al primer trimestre de 2015, con lo cual se ha re-expresado el estado de resultados integrales consolidados aprobado anteriormente.

Para mayor información, ver nota 4.1. de los estados financieros consolidados de Endesa Chile al 31 de marzo de 2016.

1. Análisis del Estado de Resultados

a) Operaciones Continuas:

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Endesa Chile al cierre de marzo de 2016 fue una utilidad de Ch\$ 152.568 millones, comparado con los Ch\$ 39.105 millones de utilidad registrados en el período anterior.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las actividades continuadas al 31 de marzo de 2016 y 2015:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuas) (millones de Ch\$)	mar-16	mar-15	Variación mar 16-mar 15	% Variación mar 16-mar 15
INGRESOS	415.283	369.804	45.479	12%
Ventas	412.242	368.104	44.138	12%
Otros ingresos de explotación	3.041	1.700	1.341	79%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(230.478)	(268.740)	38.262	(14%)
Compra de energía	(90.812)	(115.926)	25.114	(22%)
Consumo de combustibles	(72.927)	(91.037)	18.110	(20%)
Gastos de transporte y otros servicios	(53.656)	(48.828)	(4.828)	10%
Otros aprovisionamientos y servicios	(13.083)	(12.949)	(134)	1%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	184.805	101.064	83.741	83%
Trabajos para el inmovilizado	2.637	1.734	903	52%
Gastos de personal	(13.533)	(16.741)	3.208	(19%)
Otros gastos fijos de explotación	(16.448)	(16.527)	79	(0%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	157.461	69.530	87.931	126%
Depreciación y amortización	(32.420)	(29.386)	(3.034)	10%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	-	-	-	0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	125.041	40.144	84.897	211%
RESULTADO FINANCIERO	934	(28.121)	29.055	(103%)
Ingresos financieros	389	92	297	323%
Gastos financieros	(14.206)	(16.623)	2.417	(15%)
Resultados por unidades de reajuste	194	(536)	730	(136%)
Diferencias de cambio	14.557	(11.054)	25.611	(232%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	2.486	5.406	(2.920)	(54%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	2.452	1.175	1.277	109%
Resultados de otras inversiones	-	4.207	(4.207)	(100%)
Resultados en ventas de activo	34	24	10	42%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	128.461	17.429	111.032	637%
Impuesto sobre sociedades	(13.436)	(5.067)	(8.369)	165%
RESULTADO DEL EJERCICIO	115.025	12.362	102.663	830%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	79.621	74.562	5.059	0%
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	194.646	86.924	107.722	124%
Resultado del ejercicio	194.646	86.924	107.722	124%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	152.568	39.105	113.463	290%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	42.078	47.819	(5.741)	(12%)
Utilidad por Acción \$	18,60	4,77	13,83	290%
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	13,75	1,15		
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones discontinuadas	4,85	3,61		
Ganancia (pérdida) por acción básica	18,60	4,77		
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754,580	8.201.754,580		

Para efectos de un mejor entendimiento de la gestión de las operaciones discontinuadas, además de detallar cada ítem del estado de resultados al 29 de febrero de 2016, se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados al 31 de marzo de 2016 (pro-forma) y 2015.

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Discontinuadas) (millones de Ch\$)	Proforma			Variación mar 16-mar 15	% Variación mar 16-mar 15
	feb-16	mar-16	mar-15		
INGRESOS	235.723	377.261	269.968	107.293	40%
Ventas	229.075	362.134	258.798	103.336	40%
Otros ingresos de explotación	6.648	15.127	11.170	3.957	35%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(95.953)	(154.293)	(76.279)	(78.014)	102%
Compra de energía	(35.154)	(61.441)	(15.350)	(46.091)	300%
Consumo de combustibles	(31.248)	(48.535)	(24.277)	(24.258)	100%
Gastos de transporte y otros servicios	(18.700)	(28.121)	(24.982)	(3.139)	13%
Otros aprovisionamientos y servicios	(10.851)	(16.196)	(11.670)	(4.526)	39%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	139.770	222.968	193.689	29.279	15%
Trabajos para el inmovilizado	1.188	1.238	1.634	(396)	(24%)
Gastos de personal	(11.609)	(17.699)	(19.975)	2.276	(11%)
Otros gastos fijos de explotación	(16.296)	(20.451)	(19.938)	(513)	3%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	113.053	186.056	155.410	30.646	20%
Depreciación y amortización	-	(25.522)	(27.728)	2.206	(8%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(907)	(911)	182	(1.093)	0%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	112.146	159.623	127.864	31.759	25%
RESULTADO FINANCIERO	7.257	(11.175)	(13.666)	2.491	(18%)
Ingresos financieros	2.828	6.668	2.698	3.970	147%
Gastos financieros	(21.056)	(32.767)	(15.426)	(17.341)	112%
Diferencias de cambio	25.485	14.924	(938)	15.862	(1691%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	6.418	9.999	14.732	(4.733)	(32%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	6.376	10.409	14.721	(4.312)	(29%)
Resultados en ventas de activo	42	(410)	11	(421)	(3827%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	125.821	158.447	128.930	29.517	23%
Impuesto sobre sociedades	(46.200)	(46.068)	(54.368)	8.300	(15%)
RESULTADO DEL PERÍODO	79.621	112.379	74.562	37.817	51%

Resultado de Explotación

El resultado de explotación obtenido al 31 de marzo de 2016 fue de Ch\$ 157.461 millones, superior a los Ch\$ 40.144 millones registrados en el período anterior, en tanto que el EBITDA aumentó en Ch\$ 87.931 millones al alcanzar los Ch\$ 157.461 millones en marzo de 2016. Estos mejores resultados fueron consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 44.138 millones, debido a una mayor venta física (+ 309 GWh) principalmente a empresas distribuidoras y a mejores precios promedio de venta energía expresada en pesos.

Los costos por compra de energía disminuyeron en Ch\$ 25.114 millones, debido principalmente a un menor precio de compra promedio en el mercado spot (- US\$ 68/MWh), producto de la baja de los costos marginales. Menor costo por consumo de combustible por Ch\$ 18.110 millones explicado principalmente por un mayor despacho hidro (+ 150 GWh) y térmico (+ 150 GWh), unido a un menor precio del GNL. Por otra parte se generó una disminución en los costos de personal por Ch\$ 4.111 millones, principalmente por una menor plantilla y una mayor activación de gastos a proyectos.

Lo anterior se compensa parcialmente por un mayores gastos de transporte y otros servicios por Ch\$ 4.828 millones y a una mayor depreciación por Ch\$ 3.034 millones.

Los ingresos, costos y resultados de explotación, de las operaciones continuadas en los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2016			2015		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Endesa Chile	393.006	(320.333)	72.673	351.956	(373.279)	(21.323)
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	40.808	(11.157)	29.651	52.376	(9.113)	43.263
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial	57.693	(43.503)	14.190	69.246	(62.190)	7.057
Inversiones GasAtacama Holding Limitada y Filiales	30.452	(22.464)	7.988	43.469	(33.218)	10.251
Ajustes de Consolidación filiales	(106.676)	107.215	539	(147.243)	148.140	897
Total Consolidado	415.283	(290.242)	125.041	369.804	(329.660)	40.145

La venta de energía de las actividades continuadas de Endesa Chile y filiales, para los períodos terminados al 31 de marzo de 2016 y 2015, se muestran a continuación:

(Millones Ch\$)	Chile	
	mar-16	mar-15
Clientes Regulados	310.786	261.476
Clientes No Regulados	54.235	60.267
Ventas de Mercado Spot	25.340	33.712
Total Ventas de Energía	390.361	355.455

Resultado no Operacional

A continuación se presenta un resumen del resultado no operacional al 31 de marzo de 2016 y 2015:

	mar-16	mar-15	Variación mar 16-mar 15	% Variación mar 16-mar 15
RESULTADO FINANCIERO	934	(28.121)	29.055	(103%)
Ingresos financieros	389	92	297	323%
Gastos financieros	(14.206)	(16.623)	2.417	(15%)
Resultados por unidades de reajuste	194	(536)	730	(136%)
Diferencias de cambio	14.557	(11.054)	25.611	(232%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	2.486	5.406	(2.920)	(54%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	2.452	1.175	1.277	109%
Resultados de otras inversiones	-	4.207	(4.207)	(100%)
Resultados en ventas de activo	34	24	10	42%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	128.461	17.429	111.032	637%
Impuesto sobre sociedades	(13.436)	(5.067)	(8.369)	165%
RESULTADO DEL EJERCICIO	115.025	12.362	102.663	830%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	79.621	74.562	5.059	0%
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	194.646	86.924	107.722	124%
Resultado del ejercicio	194.646	86.924	107.722	124%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	152.568	39.105	113.463	290%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	42.078	47.819	(5.741)	(12%)

Resultado Financiero

El resultado financiero aumentó en Ch\$ 29.055 millones al alcanzar una utilidad de Ch\$ 934 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Menores gastos financieros por Ch\$ 2.417 millones, principalmente por menor deuda financiera en bonos de Endesa Chile.

Menor gasto por unidades de reajuste por Ch\$ 730 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\$ 25.611 millones, principalmente por diferencias de cambio positivas de la deuda estructurada con Enersis Américas y contratos de derivados en Endesa Chile.

Otros Resultados distintos de la Operación

Resultado de sociedades contabilizadas por método de la participación

El mejor resultado de Ch\$ 1.277 millones corresponde principalmente a la variación en el resultado de GNL Chile por Ch\$ 1.166 millones.

Resultado en venta de activos y otras inversiones

La variación corresponde al resultado de la venta de nuestra filial Túnel El Melón S.A. por Ch\$ 4.207 millones, concretado en enero de 2015.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 8.369 millones, que se explica principalmente por un mejor resultado durante el primer trimestre de 2016, compensado por una mayor corrección monetaria del patrimonio tributario originada durante el presente período.

b) Operaciones Discontinuas:

El resultado de explotación de las operaciones discontinuadas por país se presenta en el siguiente cuadro comparativo entre ambos períodos:

RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS millones de pesos

PAIS (Millones Ch\$)	Discontinuas							
	Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15
Ingresos de explotación	29.423	27.355	237.918	157.072	109.920	85.341	377.261	269.968
% s/consolidado	9%	10%	62%	58%	29%	32%	100%	100%
Costos de explotación	(18.412)	(20.531)	(132.655)	(68.945)	(66.284)	(51.900)	(217.638)	(142.104)
% s/consolidado	8,00%	14,00%	62,00%	48,00%	30,00%	37,00%	100%	100%
Resultado operacional	11.011	6.824	105.263	88.127	43.636	33.441	159.623	127.864

Análisis por País

Argentina

El resultado de explotación en Argentina mostró un aumento de un 61% o Ch\$ 4.188 millones, registrando un total de Ch\$ 11.011 millones en 2016 (Ch\$ 6.824 millones en 2015).

Los ingresos de explotación aumentaron por Ch\$ 2.068 millones, debido principalmente a mayores ingresos por venta de energía producto de la aplicación de la Resolución N° 22 del 30 de marzo de 2016 por Ch\$ 2.083 millones, la mencionada resolución emanada de la Secretaría de Energía Eléctrica dependiente del Ministerio de Energía y Minería actualizó los valores remunerativos de la Resolución SEN° 482/2015 que son cobrados por los generadores. Mayores otros Ingresos de Explotación por Ch\$ 3.699 millones correspondiente principalmente al devengo del Contrato de Disponibilidad con Cammesa. Todo lo anterior se encuentra parcialmente compensado con las menores otras prestaciones de servicios por Ch\$ 3.714 millones correspondiente a la menor remuneración de mantenimientos recurrentes del año 2015.

Los costos de explotación disminuyen por Ch\$ 2.119 millones, principalmente por los efectos de conversión del peso argentino al peso chileno.

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 32,5% a marzo de 2016 respecto de marzo de 2015.

Colombia

El resultado de explotación en Colombia mostró un aumento de un 19% o Ch\$ 17.136 millones, registrando un total de Ch\$ 105.263 millones en 2016 (Ch\$ 88.127 millones en 2015).

Los ingresos de explotación de Emgesa se incrementaron por Ch\$ 80.846 millones que corresponden principalmente a mayores ventas físicas del período por 398 GWh. y por mejores precios medios de venta en pesos respecto del año anterior por Ch\$ 103.515 millones, lo anterior ha sido parcialmente compensado por el efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 22.669 millones.

Por su parte los mayores costos de explotación por Ch\$ 63.710 millones se deben principalmente a mayores compras de energía por Ch\$ 42.360 millones, producto de mayores precios medios de compras físicas, mayor consumo de combustible por Ch\$ 18.540 millones producto de una mayor generación térmica y mayores precios de bolsa, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 2.056 millones principalmente por efectos impositivos debido a la mayor generación térmica y mayores gastos de transporte por Ch\$ 1.158 millones por aumento de la tarifa. Todo lo anterior compensado en parte por menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 1.716 millones principalmente por menores reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 2.308 millones respecto del año anterior compensado con los efectos de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 592 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 14,9% a marzo de 2016 respecto de marzo de 2015.

Perú

El resultado de explotación en Perú mostró un aumento de un 30% o Ch\$ 10.195 millones, registrando un total de Ch\$ 43.636 millones en 2016 (Ch\$ 33.441 millones en 2015).

Los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$ 24.579 millones principalmente por ventas de energía por Ch\$ 14.648 millones debido a mayores ventas físicas (+ 163 GWh) y mejores precios medios de ventas en pesos y por mayores otros ingresos por peajes por Ch\$ 9.733 millones por nuevos cargos de confiabilidad por suministro de energía y actualización de precios.

Los costos de explotación aumentan en Ch\$ 14.384 millones, principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$ 5.873 millones producto de una mayor generación térmica y mantenimientos ducto transporte de gas, mayores compras de energía por Ch\$ 3.869 millones al mercado spot, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 2.947 millones por mayores compensaciones por energía renovables y por mayores gastos de transporte por Ch\$ 2.070 millones por aumento de nuevos cargos unitarios asociados al peaje.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 0,5 % a marzo de 2016 respecto de marzo de 2015.

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	mar-16	dic-15	Variación mar 16-dic 15	% Variación mar 16-dic 15
Activos Corrientes	593.574	522.855	70.719	14%
Activos No Corrientes	2.852.963	2.866.209	(13.246)	(0%)
Operaciones Discontinuas	-	3.889.706	(3.889.706)	100%
Total Activos	3.446.537	7.278.770	(3.832.233)	(53%)

Los Activos Totales de la compañía, presentan a marzo de 2016 una disminución de Ch\$ 3.832.233 millones respecto de diciembre de 2015, que se debe principalmente a:

- Los Activos No Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 13.246 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 14.272 millones, originado principalmente por GNL Quinteros S.A. por Ch\$ 12.781 millones, producto del reconocimiento en resultados de derivados financieros por Ch\$ 13.456 millones, diferencia negativa de conversión de Ch\$ 396 millones, compensado por la utilidad del período por Ch\$ 1.071 millones. Disminución en Electrogas S.A. por Ch\$ 3.451 millones, principalmente por dividendos declarados por Ch\$ 3.979 millones, diferencia negativa de conversión por Ch\$ 816 millones, compensado por la utilidad del período por Ch\$ 1.345 millones.
 - ❖ Disminución en Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios por Ch\$ 3.889.706 millones, que corresponde a la baja de activos correspondientes a inversiones extranjeras, clasificadas como mantenidas para distribuir a los propietarios en diciembre de 2015.
- Los Activos Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 70.719 millones, equivalentes a un 14%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 82.958 millones, principalmente por colocación de Pactos por Ch\$ 70.762 millones.
 - ❖ Aumento en Otros activos no financieros corrientes por Ch\$ 11.831 millones, principalmente por seguros contratados por Ch\$ 12.160 millones.

- ❖ Aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente por Ch\$ 22.823 millones, principalmente por dividendos por cobrar a Eletrogas por Ch\$ 3.966 millones, anticipos a GNL Chile por Ch\$ 7.365 millones y venta de GNL a Endesa Energía por Ch\$ 9.510 millones.
- ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 47.024 millones, principalmente por concepto de deudores por venta de energía, peajes y combustibles.

Pasivos (millones de Ch\$)	mar-16	dic-15	Variación mar 16-dic 15	% Variación mar 16-dic 15
Pasivos Corrientes	653.072	676.092	(23.020)	(3%)
Pasivos No Corrientes	1.241.724	1.207.004	34.720	3%
Operaciones Discontinuadas	-	1.851.784	(1.851.784)	100%
Patrimonio Neto	1.551.741	3.543.890	(1.992.149)	(56%)
Dominante	1.518.012	2.648.190	(1.130.178)	(43%)
Minoritario	33.729	895.700	(861.971)	(96%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	3.446.537	7.278.770	(3.832.233)	(53%)

Los Pasivos Totales de la compañía, presentan a marzo de 2016 una disminución de Ch\$ 3.832.233 millones respecto de diciembre de 2015, que se debe principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 23.020 millones, equivalentes a un 3%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 46.109 millones, principalmente por el pago de dividendos por Ch\$ 11.133 millones y pago a proveedores por compra de energía y combustibles por Ch\$ 44.718 millones, compensado parcialmente por deudas con acreedores por mantención de Plantas por Ch\$ 19.595 millones.
 - ❖ Disminución en Otras provisiones corrientes por Ch\$ 6.886 millones, principalmente por pago de juicios y multas por Ch\$ 4.912 millones y por ajuste de provisiones por procesos sancionatorios por Ch\$ 2.317 millones.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 27.112 millones, principalmente por cuenta corriente mercantil con Enersis Chile por Ch\$ 35.027 millones, compra de gas a GNL Chile por Ch\$ 18.724 millones, compensado parcialmente por pago de dividendos a Enersis Chile por Ch\$ 17.495 millones y pago de préstamo a Enersis Américas por Ch\$ 9.617 millones.

- Los Pasivos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 34.720 millones, equivalentes a un 3%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 50.742 millones, principalmente por nuevo crédito bancario Surca por Ch\$ 102.245 millones, compensado parcialmente por la diferencia de cambio y reajuste de bonos por Ch\$ 26.646 millones y contratos forward por Ch\$ 22.372 millones.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución de Pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 18.489 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 1.992.149 millones respecto de diciembre de 2015.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en Ch\$ 1.130.178 millones, que se explica por la disminución generada por Otros resultados integrales por Ch\$ 49.115 millones y por la distribución a los propietarios por Ch\$ 1.154.112 millones, compensado parcialmente por el resultado del período por Ch\$ 152.568 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyeron en Ch\$ 861.971 millones, que se explican principalmente por la disminución generada por Otros resultados integrales por Ch\$ 64.954 millones y por la distribución a los propietarios por Ch\$ 839.096 millones, compensado parcialmente por el resultado del período por Ch\$ 42.078 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador	Unidad	mar-16	dic-15	mar-15	Variación	% Variación	
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,91	0,68	-	0,23	34%
	Razón Ácida (1)	Veces	0,85	0,63	-	0,22	35%
	Capital de Trabajo	MM\$	(59.498)	(433.192)	-	373.694	(86%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,22	1,05	-	0,17	16%
	Deuda Corto Plazo	%	34,5%	36,2%	-	(1,7%)	(5%)
	Deuda Largo Plazo	%	65,5%	63,8%	-	1,7%	3%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	(288,92)	11,23	5,05	(300,15)	(2673%)
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	30,1%	-	26,3%	3,8%	15%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	11,8%	-	12,6%	(0,8%)	(6%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,4%	-	9,0%	(1,6%)	(18%)

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

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

Los indicadores calculados para el ejercicio 2015, se realizaron considerando como si la discontinuación de operaciones no se hubiere realizado.

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2016 un flujo neto negativo de Ch\$ 18.071 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	mar-16	mar-15	Variación mar 16-mar 15	% Variación mar 16-mar 15
de la Operación	128.585	182.587	(54.002)	(30%)
de Inversión	(74.153)	(84.044)	9.891	(12%)
de Financiamiento	(72.503)	(299.510)	227.007	(76%)
Flujo neto del período	(18.071)	(200.967)	182.896	(91%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 128.585 millones, lo que representa una disminución de un 30% respecto de marzo de 2015. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 788.995 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 440.508 millones, pagos de impuestos por Ch\$ 41.219 millones y pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 23.392 millones.

Producto de la materialización de la división de Endesa Chile, se devengó para la Compañía la obligación de pagar impuestos en Perú por un monto de 577 millones de Nuevos Soles Peruanos, aproximadamente (M\$ 116.053.255, aproximadamente). Este impuesto, que se pagó durante el mes de marzo de 2016, se genera porque la Ley del Impuesto a la Renta, en Perú, grava la transferencia de las participaciones que Endesa Chile poseía en dicho país y que fueron transferidas a Endesa Américas S.A.. La base de cálculo para la determinación del impuesto corresponde a la diferencia entre el valor de enajenación y el costo de adquisición de las citadas participaciones. Este desembolso se presenta en "Otras salidas de efectivo" y explica, en lo sustancial, la reducción en el flujo operacional respecto al primer trimestre 2015."

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 74.153 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 71.740 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 72.503 millones. Este flujo está originado principalmente el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 47.115 millones, dividendos pagados por Ch\$ 30.871 millones e intereses pagados por Ch\$ 36.826 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 260.087 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA

Incluyendo Discontinuadas (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	mar-16	mar-15	mar-16	mar-15
Endesa Matriz	34.212	38.047	20.650	17.759
Pehuenche	473	77	2.133	2.154
Inversiones Gas Atacama	168	-	2.771	2.868
Celta	14.293	3.898	6.307	6.284
EASA (Grupo)	6.592	8.644	-	-
Emgesa	12.329	61.928	-	-
Generandes Perú (Grupo)	3.673	6.155	-	-
Total Consolidado	71.740	118.749	31.861	29.065

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.

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 corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

La estructura comparativa de deuda financiera del Grupo Endesa Chile según tasa de interés fija y/o protegida sobre deuda bruta, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	31-mar-16 %	31-dic-15 %
Tasa de interés fijo	82,0%	92,0%

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, se contempla, a nivel de flujo de caja, 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 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, 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 marzo de 2016 habían operaciones swap vigentes por 88 mil barriles de petróleo Brent a liquidarse entre abril y noviembre de 2016, de gas Henry Hub por 8.6 Mill. MMBTU a liquidarse entre mayo y octubre de 2016 y de carbón API2 por 500 mil toneladas a liquidarse entre abril y diciembre de 2016. Al 31 de diciembre de 2015 habían operaciones swap vigentes por 133 mil barriles de petróleo Brent.

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° 4, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2016, el Grupo Endesa Chile presenta una liquidez de M\$ 120.383.913 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 341.432.718 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo Endesa Chile tenía 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.

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 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.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las tres 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 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.
- 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\$ 158.655.886.

Este valor representa el potencial incremento de la cartera de deuda y derivados, por lo tanto este valor en riesgo está intrínsecamente relacionado, 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 o cross default. De no ser subsanados ciertos incumplimientos, podrían resultar en un incumplimiento cruzado y eventualmente podrían llegar a hacerse exigibles ciertos pasivos de Endesa Chile.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$ 50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$ 50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de las líneas de crédito internacionales, de las cuales una suscrita en febrero de 2016, se encuentra desembolsada. Además, estas líneas contienen disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Endesa Chile, 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 estos créditos.

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, o su equivalente en otras monedas, 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, o su equivalente en otras monedas.

Por último, en el caso de los bonos locales y la línea de crédito de Endesa Chile, el pago anticipado de estas deudas, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor o Deudor es decir de Endesa Chile, no haciendo referencia a sus filiales. En el caso de los bonos locales, el cross default se puede desencadenar en los casos en que el monto en mora exceda los US\$ 50 millones en una deuda individual, o su equivalente en otras monedas. En el caso de la línea local, el cross default se desencadena si el monto en mora en una deuda excede los US\$ 50 millones, o su equivalente en otras monedas y además se cumplen condiciones adicionales como por ejemplo la expiración de periodos de gracia. Esta línea no han sido desembolsada.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de Endesa Chile 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.b de los Estados Financieros).

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

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

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

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en las Notas N° 2 y N°3 de los Estados Financieros.