



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

## ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENEL GENERACIÓN CHILE AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enel Generación Chile aumentó desde Ch\$ 194.459 millones en septiembre de 2015 a Ch\$ 396.302 millones en septiembre de 2016.
- La generación neta de energía alcanzó los 13.339 GWh, similar a la registrada a septiembre de 2015. Si bien hubo un mayor despacho térmico (+ 1.040 GWh) asociado en gran medida a la mayor disponibilidad del complejo Bocamina durante 2016, éste fue compensado por una menor generación hidroeléctrica (-1.063 GWh) producto de la sequía que ha afectado al sur del país.
- Las ventas físicas se incrementaron un 4% (+ 651 GWh) alcanzando 17.962 GWh, debido a mayores ventas a clientes regulados producto de la mayor demanda del último período.
- Los ingresos operacionales aumentaron en un 13% alcanzando Ch\$ 1.276.246 millones como consecuencia de las mayores ventas físicas a clientes regulados y del mayor precio medio de venta de energía expresado en pesos chilenos.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios se redujeron un 1% al totalizar Ch\$ 708.503 millones en septiembre de 2016, debido principalmente a menores costos por consumo de combustibles y otros aprovisionamientos variables y servicios.
- El 31 de agosto de 2016, la Compañía decidió renunciar a los derechos de aprovechamientos de aguas asociados a los proyectos hidroeléctricos denominados Bardón, Chillan 1 y 2, Futaleufú, Huechún y Puelo, lo cual generó una pérdida de Ch\$ 35.384 millones por concepto de castigo de activos relacionados con dichos proyectos.
- Como resultado de los factores mencionados previamente, el EBITDA de las operaciones en Chile creció un 37% a septiembre de 2016, totalizando Ch\$ 439.528 millones.
- El resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 22.741 millones, lo cual se compara positivamente con la pérdida de Ch\$ 95.288 millones registrada a septiembre de 2015 y se explica en gran parte por una ganancia obtenida por diferencia de cambio.
- El 14 de septiembre de 2016, Enel Generación Chile S.A. enajenó la totalidad de sus acciones de GNL Quintero S.A. por un total de Ch\$ 132.821 millones. Esta venta se enmarca dentro del proceso de venta de activos no estratégicos del Grupo.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

- El 4 de octubre de 2016, la Junta Extraordinaria de Accionistas de Empresa Nacional de Electricidad S.A. aprobó el cambio de razón social de la sociedad por la de "Enel Generación Chile S.A.". Dicho cambio se perfeccionó desde el punto de vista legal con fecha 18 de octubre de 2016.

## RESUMEN FINANCIERO

- La deuda de la compañía aumentó con respecto a diciembre 2015 en US\$ 168 millones, quedando en septiembre 2016 en US\$ 1.443 millones.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó respecto a diciembre 2015 en 0,5%, quedando en 5,8%. Esta variación se debió principalmente a las mejores condiciones de tasas en la deuda tomada en US\$.
- La liquidez de la empresa, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una sólida posición sólida:
  - Líneas de crédito comprometidas disponibles: US\$ 364 millones.
  - Caja y caja equivalente disponible: US\$ 167 millones.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

## I. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### INFORMACION RELEVANTE:

Con fecha 18 de diciembre de 2015, la Junta Extraordinaria de Empresa Nacional de Electricidad S.A. (actualmente Enel Generación Chile S.A.) aprobó la división de la Compañía, sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas. Producto de la división de Empresa Nacional de Electricidad S.A. surgiría una nueva sociedad anónima abierta que se denominaría Endesa Américas S.A., a la cual le serían asignadas las participaciones societarias y los activos y pasivos asociados a Empresa Nacional de Electricidad S.A. fuera de Chile.

Con fecha 1 de Marzo de 2016, habiéndose cumplido las condiciones suspensivas, se materializó la división de Empresa Nacional de Electricidad S.A. 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 30 de septiembre de 2015, con lo cual se ha re-expresado el estado de resultados integrales consolidados aprobado anteriormente.

Para mayor información, ver nota 4.2. de los estados financieros consolidados de Enel Generación Chile S.A. al 30 de septiembre de 2016.



# ANÁLISIS RAZONADO

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

### 1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enel Generación Chile al cierre de septiembre de 2016 fue una utilidad de Ch\$ 396.302 millones, comparado con los Ch\$ 194.459 millones de utilidad registrados en el período anterior.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las operaciones continuadas al 30 de septiembre de 2016 y 2015:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuadas) (millones de Ch\$)	sep-16	sep-15	Variación sep 16-sep 15	% Variación sep 16-sep 15
<b>INGRESOS</b>	<b>1.276.246</b>	<b>1.131.398</b>	<b>144.848</b>	<b>13%</b>
Ventas	1.267.498	1.127.913	139.585	12%
Otros ingresos de explotación	8.748	3.485	5.263	151%
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(708.503)</b>	<b>(712.864)</b>	<b>4.361</b>	<b>(1%)</b>
Compra de energía	(269.961)	(246.551)	(23.410)	9%
Consumo de combustibles	(252.431)	(289.425)	36.994	(13%)
Gastos de transporte y otros servicios	(149.297)	(126.196)	(23.101)	18%
Otros aprovisionamientos y servicios	(36.814)	(50.692)	13.878	(27%)
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>567.743</b>	<b>418.534</b>	<b>149.209</b>	<b>36%</b>
Trabajos para el inmovilizado	7.022	11.759	(4.737)	(40%)
Gastos de personal	(44.141)	(54.487)	10.346	(19%)
Otros gastos fijos de explotación	(91.096)	(55.279)	(35.817)	65%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>439.528</b>	<b>320.527</b>	<b>119.001</b>	<b>37%</b>
Depreciación y amortización	(99.520)	(91.295)	(8.225)	9%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	-	110	(110)	0%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>340.008</b>	<b>229.342</b>	<b>110.666</b>	<b>48%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(22.741)</b>	<b>(95.288)</b>	<b>72.547</b>	<b>(76%)</b>
Ingresos financieros	1.294	158	1.136	719%
Gastos financieros	(42.154)	(50.224)	8.070	(16%)
Resultados por unidades de reajuste	472	2.916	(2.444)	(84%)
Diferencias de cambio	17.647	(48.138)	65.785	(137%)
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>128.297</b>	<b>11.496</b>	<b>116.801</b>	<b>1016%</b>
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	6.858	7.483	(625)	(8%)
Resultados de otras inversiones	121.405	4.309	117.096	2717%
Resultados en ventas de activo	34	(296)	330	(111%)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>445.564</b>	<b>145.550</b>	<b>300.014</b>	<b>206%</b>
Impuesto sobre sociedades	(82.549)	(36.779)	(45.770)	124%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>363.015</b>	<b>108.771</b>	<b>254.244</b>	<b>234%</b>
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	79.572	255.661	(176.089)	(69%)
<b>RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>442.587</b>	<b>364.432</b>	<b>78.155</b>	<b>21%</b>
<b>Resultado del período</b>	<b>442.587</b>	<b>364.432</b>	<b>78.155</b>	<b>21%</b>
<b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>396.302</b>	<b>194.459</b>	<b>201.843</b>	<b>104%</b>
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	46.285	169.973	(123.688)	(73%)
<b>Utilidad por Acción \$</b>	<b>48,32</b>	<b>23,71</b>	<b>24,61</b>	<b>104%</b>

Ganancia por acción básica

Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	43,47	12,27
Ganancia (pérdidas) por acción básica en operaciones discontinuadas	4,85	11,44
Ganancia (pérdida) por acción básica	48,32	23,71
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754,580	8.201.754,580



## **Resultado de Explotación**

El resultado de explotación obtenido al 30 de septiembre de 2016 fue de Ch\$ 340.008 millones, superior a los Ch\$ 229.342 millones registrados en el período anterior, en tanto que el EBITDA aumentó en Ch\$ 119.001 millones al alcanzar los Ch\$ 439.528 millones en septiembre de 2016. Estos mejores resultados fueron consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 144.848 millones, debido a una mayor venta física (+ 651GWh), principalmente a clientes regulados por incremento en la demanda, y a mejores precios promedio de venta energía expresada en pesos.

El costo por consumo de combustible disminuyó en Ch\$ 36.994 millones, explicado principalmente por un menor precio unitario de los combustibles, dada una disminución de los precios de commodities a nivel internacional, y al reemplazo de despacho térmico de GNL por carbón, explicado fundamentalmente por la mayor disponibilidad del complejo Bocamina.

Los otros costos de aprovisionamientos y servicios disminuyeron en Ch\$ 13.878 millones, principalmente por menores costos asociados al acuerdo con AES Gener, que permite utilizar el GNL disponible de Enel Generación Chile en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 14.840 millones.

Por otra parte, se generó una disminución en los costos de personal por Ch\$ 5.609 millones, originado principalmente por una menor plantilla.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Las compras de energía aumentaron en Ch\$ 23.410 millones, que se explica por mayores compras físicas (+694 GWh). Cabe destacar que, entre otros factores, el reemplazo en el despacho térmico de GNL por carbón generó que en promedio los costos marginales disminuyeran respecto a 2015, lo que permitió compensar en parte el mayor volumen de compras a Spot efectuado durante 2016.
- Mayores gastos de transporte y otros servicios por Ch\$ 23.101 millones.
- Aumento en la depreciación del periodo por Ch\$ 8.225 millones, por un incremento en las inversiones que pasaron a explotación.
- Aumento en los otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 35.817 millones, que se explica fundamentalmente por el castigo de activos relacionados a los proyectos hidroeléctricos Bardón, Chillan 1, Chillan 2, Futaleufú, Hechún y Puelo. El monto del castigo ascendió a Ch\$ 35.384 millones y surgió como consecuencia de que la Compañía decidió renunciar a los derechos de aprovechamiento de aguas asociados a estos proyectos, considerando, entre otros aspectos evaluados, el alto costo anual que le significaba mantener los derechos de agua sin ser utilizados, que estos proyectos no eran factibles de realizar técnica y económicamente y que no contaban con la suficiente adhesión de las comunidades locales.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

Los ingresos, costos y resultados de explotación, de las operaciones continuadas en los períodos terminados al 30 de septiembre 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
Enel Generación Chile S.A.	1.199.923	(1.011.343)	188.580	1.041.215	(992.861)	48.354
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	119.694	(29.232)	90.462	141.603	(34.264)	107.339
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial	191.994	(162.627)	29.367	191.692	(153.972)	37.720
Inversiones GasAtacama Holding Limitada y Filiales	107.473	(78.769)	28.704	145.193	(108.737)	36.457
Ajustes de Consolidación filiales	(342.838)	345.733	2.895	(388.305)	387.778	(527)
<b>Total Consolidado</b>	<b>1.276.246</b>	<b>(936.238)</b>	<b>340.008</b>	<b>1.131.398</b>	<b>(902.056)</b>	<b>229.342</b>

La venta de energía de las actividades continuadas de Enel Generación Chile y filiales, para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2016 y 2015, se muestran a continuación:

(Millones Ch\$)	Chile	
	sep-16	sep-15
Clientes Regulados	896.457	781.810
Clientes No Regulados	171.726	173.853
Ventas de Mercado Spot	81.863	118.810
Otros Clientes	9.091	2.741
<b>Total Ventas de Energía</b>	<b>1.159.136</b>	<b>1.077.215</b>



AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

## **Resultado no Operacional**

A continuación se presenta un resumen del resultado no operacional al 30 de septiembre de 2016 y 2015:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuas) (millones de Ch\$)	sep-16	sep-15	Variación sep 16-sep 15	% Variación sep 16-sep 15
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(22.741)</b>	<b>(95.288)</b>	<b>72.547</b>	<b>(76%)</b>
Ingresos financieros	1.294	158	1.136	719%
Gastos financieros	(42.154)	(50.224)	8.070	(16%)
Resultados por unidades de reajuste	472	2.916	(2.444)	(84%)
Diferencias de cambio	17.647	(48.138)	65.785	(137%)
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>128.297</b>	<b>11.496</b>	<b>116.801</b>	<b>1016%</b>
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	6.858	7.483	(625)	(8%)
Resultados de otras inversiones	121.405	4.309	117.096	2717%
Resultados en ventas de activo	34	(296)	330	(111%)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>445.564</b>	<b>145.550</b>	<b>300.014</b>	<b>206%</b>
Impuesto sobre sociedades	(82.549)	(36.779)	(45.770)	124%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>363.015</b>	<b>108.771</b>	<b>254.244</b>	<b>234%</b>
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	79.572	255.661	(176.089)	(69%)
<b>RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>442.587</b>	<b>364.432</b>	<b>78.155</b>	<b>21%</b>
<b>Resultado del periodo</b>	<b>442.587</b>	<b>364.432</b>	<b>78.155</b>	<b>21%</b>
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	396.302	194.459	201.843	104%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	46.285	169.973	(123.688)	(73%)

## **Resultado Financiero**

Al 30 de septiembre de 2016 el resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 22.741 millones, lo que representa una variación positiva de Ch\$ 72.547 millones respecto a igual periodo de 2015. Lo anterior está principalmente explicado por:

**Menores gastos financieros** por Ch\$ 8.070 millones, principalmente explicados por el vencimiento de un Yankee Bond por US\$ 200 millones que Enel Generación Chile canceló en julio de 2015, el cual originó un gasto financiero de Ch\$ 6.840 millones el año anterior.

**Menor utilidad por unidades de reajuste** por Ch\$ 2.444 millones, principalmente explicados por menores efectos positivos originados por impuestos por recuperar por Ch\$ 2.808 millones, menor utilidad por contratos derivados de cobertura por Ch\$ 1.246 millones, parcialmente compensados por menores reajustes por deudas financieras en U.F. por Ch\$ 1.685 millones.

**Mayor utilidad por diferencias de cambio** por Ch\$ 65.785 millones, principalmente explicada por diferencias de cambio positivas por Ch\$ 43.479 millones originadas en deudas estructuradas con Enersis Américas, producto de un menor stock medio de deuda en 2016 y a la apreciación que el peso chileno ha experimentado versus el dólar durante el presente ejercicio. Adicionalmente, se ha generado una mayor utilidad por contratos forwards por Ch\$ 13.195 millones.



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

### **Resultados en otras inversiones y venta de activos**

La variación positiva de Ch\$ 117.246 millones, corresponde fundamentalmente al resultado de la venta de GNL Quintero S.A. por Ch\$ 121.325 millones, efectuada en septiembre de 2016, compensado parcialmente por el resultado de la venta de Túnel El Melón S.A. por Ch\$ 4.207 millones, concretada en enero de 2015.

### **Impuesto sobre Sociedades**

El Impuesto a las Ganancias sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 45.770 millones, que se explica principalmente por un mejor resultado durante el presente ejercicio, incluyendo el efecto extraordinario generado en la venta de GNL Quintero, compensado por una menor diferencia de cambio en inversiones en empresas relacionadas extranjeras controladas en dólares estadounidenses (hasta fecha de división).

### **Operaciones Discontinuas**

La variación de un menor resultado por Ch\$ 176.089 millones durante el período, se explica por la división de Empresa Nacional de Electricidad S.A. (actualmente Enel Generación Chile S.A.), materializada el día 1 de marzo de 2016. A contar de dicha fecha, las participaciones que la compañía tenía en negocios extranjeros fueron transferidas a la nueva sociedad Endesa Américas S.A..

Por lo anterior, el estado de resultados integrales consolidado de Enel Generación Chile al 30 de Septiembre de 2016, presenta solo dos meses de contribución de los negocios extranjeros, en comparación con igual periodo del año anterior en que la contribución fue de nueve meses.





# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

## 2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	sep-16	dic-15	Variación sep 16-dic 15	% Variación sep 16-dic 15
Activos Corrientes	565.244	522.855	42.389	8%
Activos No Corrientes	2.881.340	2.866.209	15.131	1%
Operaciones Discontinuas	-	3.889.706	(3.889.706)	100%
<b>Total Activos</b>	<b>3.446.584</b>	<b>7.278.770</b>	<b>(3.832.186)</b>	<b>(53%)</b>

Los Activos Totales de la compañía, presentan a septiembre de 2016 una disminución de Ch\$ 3.832.186 millones respecto de diciembre de 2015, que se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 42.389 millones, equivalentes a un 8%, que se explica principalmente por:
  - ❖ Aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 72.749 millones, principalmente por colocación de Pactos por Ch\$ 42.593 millones y depósitos a plazo por Ch\$ 28.601 millones.
  - ❖ Aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por Ch\$ 11.054 millones, principalmente por commodities por cobrar a Enel Trade S.p.A por Ch\$ 5.993 millones y anticipos a GNL Chile por compra de gas por Ch\$ 12.663 millones. Lo anterior se compensa parcialmente por una menor cuenta por cobrar por venta de energía a Enel Distribución Chile por Ch\$ 7.883 millones.
  - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 45.576 millones, principalmente por concepto de deudores por venta de energía, peajes y combustibles.
- Los Activos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 15.131 millones, que se explica principalmente por:
  - ❖ Aumento en Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 7.498 millones, y que corresponde principalmente a instrumentos derivados de cobertura por Ch\$ 6.782 millones.
  - ❖ Aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes por Ch\$ 14.603 millones, se explica fundamentalmente corresponde a un anticipo de compra de combustible a GNL Chile.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

- ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 11.454 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 139.141 millones y otros movimientos por Ch\$ 4.084 millones, principalmente explicados por provisiones de desmantelamiento, parcialmente compensado por la depreciación del período por Ch\$ 97.886 millones y al castigo de los derechos de aprovechamiento de aguas asociados a proyectos en curso por Ch\$ 32.834 millones. Adicionalmente y por este mismo concepto se castigó activos intangibles por Ch\$ 2.550 millones.
- ❖ Lo anterior es parcialmente compensado por una disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 15.842 millones, originado principalmente por GNL Quinteros S.A. por Ch\$ 17.137 millones, producto del reconocimiento en resultados de derivados financieros por Ch\$ 12.298 millones y a la reclasificación de dicha inversión a activos disponibles para la venta por Ch\$ 4.175 millones, compensado por la adición de Ch\$ 2.346 millones en Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A..
- ❖ 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 por Ch\$ 3.889.706 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	sep-16	dic-15	Variación sep 16-dic 15	% Variación sep 16-dic 15
Pasivos Corrientes	450.113	676.092	(225.979)	(33%)
Pasivos No Corrientes	1.215.438	1.207.004	8.434	1%
Operaciones Discontinuadas	-	1.851.784	(1.851.784)	100%
Patrimonio Neto	1.781.033	3.543.890	(1.762.857)	(50%)
Dominante	1.749.030	2.648.190	(899.160)	(34%)
Minoritario	32.003	895.700	(863.697)	(96%)
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivos</b>	<b>3.446.584</b>	<b>7.278.770</b>	<b>(3.832.186)</b>	<b>(53%)</b>

Los Pasivos Totales y el Patrimonio neto de la compañía, presentan a septiembre de 2016 una disminución de Ch\$ 3.832.186 millones respecto a diciembre de 2015, debido principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 225.979 millones, equivalentes a un 33%, que se explica principalmente por:
  - ❖ Disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 199.829 millones, principalmente por pago de dividendos a Enel Chile S.A. por Ch\$ 47.844 millones y pago de préstamo a Enersis Américas por Ch\$ 177.747 millones.
  - ❖ Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 54.009 millones, principalmente por el pago de dividendos por Ch\$ 31.632 millones,



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

pago deudas con acreedores de bienes y servicios por Ch\$ 12.997 millones y pagos al personal por Ch\$ 5.726 millones.

- ❖ Disminución en Otras provisiones corrientes por Ch\$ 4.030 millones, principalmente por el pago de multas y juicios.
  - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento en Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 31.199 millones, principalmente por impuesto a la renta.
- Los Pasivos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 8.434 millones, equivalentes a un 1%, que se explica principalmente por:
- ❖ Aumento de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 28.873 millones, principalmente explicada por nuevos créditos bancarios que representan una deuda de Ch\$ 98.703 millones al 30 de septiembre de 2016, compensado parcialmente por una disminución en deuda en bonos por Ch\$ 32.650 millones, derivados por Ch\$ 35.379 millones y leasing financiero por Ch\$ 2.728 millones.
  - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución de Pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 21.130 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 1.762.857 millones respecto de diciembre de 2015.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en Ch\$ 899.160 millones, que se explica por la disminución generada por Otros resultados integrales por Ch\$ 26.721 millones y por la distribución a los propietarios por Ch\$ 1.154.112 millones, que surgió como consecuencia de la división de la Compañía, compensado parcialmente por el resultado del período por Ch\$ 396.302 millones.
  - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyeron en Ch\$ 863.697 millones, que se explican principalmente por la disminución generada por Otros resultados integrales por Ch\$ 64.967 millones y por la distribución a los propietarios por Ch\$ 839.096 millones, compensado parcialmente por el resultado del período por Ch\$ 46.285 millones.



# ANÁLISIS RAZONADO

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

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

Indicador	Unidad	sep-16	dic-15	sep-15	Variación	% Variación	
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,26	0,68	-	0,58	85%
	Razón Ácida (1)	Veces	1,18	0,63	-	0,55	87%
	Capital de Trabajo	MM\$	115.131	(433.192)	-	548.323	(127%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,94	1,05	-	(0,11)	(10%)
	Deuda Corto Plazo	%	27,0%	36,2%	-	(9,2%)	(25%)
	Deuda Largo Plazo	%	73,0%	63,8%	-	9,2%	14%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	18,29	-	5,47	18,29	234%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,6%	-	32,7%	(6,1%)	(19%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	22,1%	-	12,7%	9,4%	74%
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	10,9%	-	8,1%	2,8%	34%

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

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



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

## 3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2016 un flujo neto negativo de Ch\$ 25.857 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	sep-16	sep-15	Variación sep 16-sep 15	% Variación sep 16-sep 15
de la Operación	314.119	571.437	(257.318)	(45%)
de Inversión	58.791	(396.500)	455.291	(115%)
de Financiamiento	(398.767)	(333.444)	(65.323)	20%
<b>Flujo neto del período</b>	<b>(25.857)</b>	<b>(158.507)</b>	<b>132.650</b>	<b>(84%)</b>

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 314.119 millones, lo que representa una disminución de un 45% respecto de septiembre de 2015. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 1.891.220 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.233.104 millones, pagos de impuestos por Ch\$ 93.517 millones y pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 57.078 millones.

Producto de la materialización de la división de la Compañía, se devengó para la Compañía la obligación de pagar impuestos en Perú por un monto de \$ 577 millones de Nuevos Soles Peruanos, aproximadamente (Ch\$ 116.053 millones, 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 Enel Generación Chile S.A. 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, de una forma importante, la reducción en el flujo operacional respecto al período 2015.

Las actividades de inversión generaron un flujo positivo de Ch\$ 58.791 millones, que se explica principalmente por la venta de nuestra asociada GNL Quintero por Ch\$ 132.821 millones, compensado parcialmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 76.201 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 398.767 millones. Este flujo está originado principalmente el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 286.017 millones, dividendos pagados por Ch\$ 124.962 millones e intereses pagados por Ch\$ 61.950 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 294.726 millones.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos ( incluye discontinuadas)		Depreciación Activo Fijo	
	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15
Enel Generación Chile	38.443	204.336	61.929	55.903
Pehuenche	473	387	6.499	6.363
Inversiones Gas Atacama	165	35	8.265	8.646
Celta	14.527	14.850	21.193	19.400
EASA (Grupo)	6.592	37.449	-	-
Emgesa	12.329	148.798	-	-
Generandes Perú (Grupo)	3.673	17.852	-	-
<b>Total Consolidado</b>	<b>76.202</b>	<b>423.707</b>	<b>97.886</b>	<b>90.312</b>



## II. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE ENEL GENERACION 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 Enel Generación Chile S.A..

### 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.



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de 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 Enel Generación Chile según tasa de interés fija y/o protegida sobre deuda bruta, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición bruta:

	30-sep-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 la 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 Enel Generación 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 30 de septiembre de 2016 habían operaciones swaps vigentes por 257 mil barriles de petróleo Brent a liquidarse entre octubre y noviembre de 2016, de gas Henry Hub Swaps por 6.3 Mill. MMBTU a liquidarse entre octubre de 2016 y septiembre de 2017, de carbón API2 por 315 mil toneladas a liquidarse entre octubre y diciembre de 2016, de carbón API4 por 65 mil toneladas a liquidarse entre octubre y noviembre de 2016 y de transporte de carbón BCI7 por 220 mil toneladas a liquidarse entre octubre y noviembre de 2016. Al 31 de diciembre de 2015, hubo operaciones swaps vigentes por 133 mil barriles de petróleo Brent.

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, estas 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, 19 y anexo N° 4).



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

Al 30 de septiembre de 2016, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 110.174 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 412.582 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo Enel.

Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 37.425 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 142.032 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

### **Riesgo de crédito**

El Grupo Enel Generación 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.



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

### Medición del riesgo

El Grupo Enel Generación 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 Ch\$ 105.409 millones.

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.



## ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

---

### Otros riesgos

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Enel Generación 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 Enel Generación Chile.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Enel Generación 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 sólo la suscrita en febrero de 2016, se han desembolsado US\$ 150 millones. Además, estas líneas contienen disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Enel Generación 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 Enel Generación 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 Enel Generación Chile, el pago anticipado de estas deudas, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor o Deudor es decir de Enel Generación 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 ha sido desembolsada.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de Enel Generación 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.