



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENEL GENERACIÓN CHILE AL 31 DE MARZO DE 2017 (Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos – Ch\$ millones)

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enel Generación Chile alcanzó los Ch\$ 152.157 millones en marzo de 2017, manteniendo un nivel similar respecto a igual período del año anterior.
- La generación neta de energía totalizó 4.387 GWh, un 4% inferior a la registrada a marzo de 2016. Ello se debió en gran medida a una menor generación hidroeléctrica (- 362 GWh) producto de la sequía que ha afectado al sur del país, la cual fue compensada en parte por un mayor despacho térmico (+ 173 GWh) asociado a la mayor disponibilidad de los complejos Bocamina y San Isidro.
- Los ingresos operacionales disminuyeron en un 8% alcanzando Ch\$ 383.413 millones, explicado en parte por las menores ventas físicas principalmente a clientes regulados.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios se redujeron en un 2% al alcanzar los Ch\$ 225.448 millones en marzo de 2017.
- Dados los factores antes mencionados, el EBITDA de las operaciones en Chile totalizó Ch\$ 129.017 millones, reflejando una disminución de 18%.
- El resultado financiero pasó de una ganancia por Ch\$ 934 millones en marzo de 2016 a un gasto por Ch\$ 7.385 millones en marzo de 2017, producto principalmente de una menor ganancia obtenida por diferencia de cambio.
- El 7 de febrero de 2017, Enel Generación Chile enajenó la totalidad de sus acciones de Electrogas S.A. por un total de Ch\$ 115.083 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 31 DE MARZO DE 2017

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda de la compañía disminuyó con respecto a marzo 2016 en US\$ 157 millones, quedando en marzo 2017 en US\$ 1.274 millones.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos fue de un 6,3%, en niveles muy similares respecto a marzo de 2016.
- La liquidez de la empresa, un factor clave para nuestra administración financiera, se mantiene en una sólida posición:
 - Líneas de crédito comprometidas disponibles: US\$ 314 millones.
 - Caja y caja equivalente disponible: US\$ 336 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

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., sociedad que posteriormente, con fecha 1 de diciembre de 2016, fue fusionada por Enel Américas.

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.

Para mayor información, ver nota 4.2. de los estados financieros consolidados de Enel Generación Chile S.A. al 31 de marzo de 2017.



AL 31 DE MARZO DE 2017

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enel Generación Chile al cierre de marzo de 2017 fue una utilidad de Ch\$ 152.157 millones, manteniendo un nivel similar a los \$ 152.568 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 31 de marzo de 2017 y 2016:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuadas) (millones de Ch\$)	mar-17	mar-16	Variación mar 17-mar 16	% Variación mar 17-mar 16
INGRESOS	383.413	415.283	(31.870)	(8%)
Ventas	375.698	412.242	(36.544)	(9%)
Otros ingresos de explotación	7.715	3.041	4.674	154%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(225.448)	(230.478)	5.030	(2%)
Compra de energía	(72.653)	(90.812)	18.159	(20%)
Consumo de combustibles	(84.221)	(70.727)	(13.494)	19%
Gastos de transporte y otros servicios	(46.970)	(53.656)	6.686	(12%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(21.604)	(15.283)	(6.321)	41%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	157.965	184.805	(26.840)	(15%)
Trabajos para el inmovilizado	1.172	2.637	(1.465)	(56%)
Gastos de personal	(12.770)	(13.533)	763	(6%)
Otros gastos fijos de explotación	(17.350)	(16.448)	(902)	5%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	129.017	157.461	(28.444)	(18%)
Depreciación y amortización	(30.193)	(32.420)	2.227	(7%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Netb	55	-	55	100%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	98.879	125.041	(26.162)	(21%)
RESULTADO FINANCIERO	(7.385)	934	(8.319)	(891%)
Ingresos financieros	1.159	389	770	198%
Gastos financieros	(12.618)	(14.206)	1.588	(11%)
Resultados por unidades de reajuste	(135)	194	(329)	(170%)
Diferencias de cambio	4.209	14.557	(10.348)	(71%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	104.208	2.486	101.722	4.092%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	(694)	2.452	(3.146)	(128%)
Resultados de otras inversiones	104.902	-	104.902	100%
Resultados en ventas de activo	-	34	(34)	(100%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	195.702	128.461	67.241	52%
Impuesto sobre sociedades	(42.066)	(13.436)	(28.630)	213%
RESULTADO DEL PERIODO	153.636	115.025	38.611	34%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	79.621	(79.621)	(100%)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	153.636	194.646	(41.010)	(21%)
Resultado del periodo	153.636	194.646	(41.010)	(21%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	152.157	152.568	(411)	(0%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	1.479	42.078	(40.599)	(96%)
Utilidad por Acción \$	18,55	18,60	(0,05)	(0%)

Ganancia por acción básica

Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	18,55	13,75
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones discontinuadas	-	4,85
Ganancia (pérdida) por acción básica	18,55	18,60
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754,580	8.201.754,580



AL 31 DE MARZO DE 2017

Resultado de Explotación

El resultado de explotación obtenido al 31 de marzo de 2017 fue de Ch\$ 98.879 millones, inferior a los Ch\$ 125.041 millones registrados en el período anterior, en tanto que el EBITDA disminuyó en Ch\$ 28.444 millones al alcanzar los Ch\$ 129.017 millones en marzo de 2017.

Estos menores resultados fueron consecuencia de una disminución en los ingresos de explotación por Ch\$ 31.870 millones, equivalente a un 8% comparado con el periodo anterior, que se explica fundamentalmente por lo siguiente:

- Menores ventas de energía por Ch\$ 40.352 millones, debido a una menor venta física (- 232 GWh) principalmente a clientes regulados (- 408 GWh) y spot (- 162 GWh), compensado por una mayor venta física a clientes libres (+ 339 GWh), unido a un menor precio medio de venta.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Mayor venta de gas por Ch\$ 4.333 millones.
- Mayores otros ingresos de explotación por Ch\$ 4.674 millones, principalmente explicados por un incremento en los ingresos por derivados de commodities por Ch\$ 6.242 millones, compensado por menores ingresos por litigios por Ch\$ 2.061 millones.

Los costos por aprovisionamientos y servicios disminuyeron en Ch\$ 5.030 millones, que se explican por:

- Las compras de energía disminuyeron en Ch\$ 18.159 millones, que se explican por menores compras físicas (- 360 GWh).
- Menores gastos de transporte y otros servicios por Ch\$ 6.686 millones.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- El costo por consumo de combustible aumentó en Ch\$ 13.494 millones, explicado principalmente por una mayor generación térmica, producto de un menor despacho hidroeléctrico por causa de la sequía que afecta al sur del país.
- Los otros costos de aprovisionamientos y servicios aumentaron en Ch\$ 6.321 millones, principalmente por un mayor costo por derivados de commodities por Ch\$ 1.075 millones, mayores 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\$ 1.213 millones y al registro del impuesto por emisión térmica por Ch\$ 5.206 millones, compensado por una menor compra de agua para las Centrales San Isidro I y II por Ch\$ 653 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

Por otra parte, se generó una disminución en la depreciación y amortización del periodo por Ch\$ 2.227 millones, fundamentalmente explicada por el cambio de vida útil que la compañía aplicó, a contar de 2017, a ciertos elementos de las Propiedades, plantas y equipos.

Los ingresos, costos y resultados de explotación, de las operaciones continuadas en los períodos terminados al 31 de marzo de 2017 y 2016, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2017			2016		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Enel Generación Chile S.A.	390.378	(327.064)	63.314	393.006	(320.333)	72.673
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	36.378	(14.639)	21.739	40.808	(11.157)	29.651
Gas Atacama Chile y Filiales	76.717	(63.715)	13.002	30.452	(22.464)	7.988
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial (1)	-	-	-	57.693	(43.503)	14.190
Ajustes de Consolidación filiales	(120.060)	120.884	824	(106.676)	107.215	539
Total Consolidado	383.413	(284.534)	98.879	415.283	(290.242)	125.041

(1) Con fecha 1 de noviembre de 2016, se perfeccionó la fusión entre Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Gas Atacama Chile S.A., siendo ésta última la continuadora legal.

La venta de energía de las actividades continuadas de Enel Generación Chile y filiales, para los ejercicios terminados al 31 de marzo de 2017 y 2016, se muestran a continuación:

(Millones Ch\$)	Chile	
	mar-17	mar-16
Clientes Regulados	277.776	310.786
Clientes No Regulados	58.541	54.235
Ventas de Mercado Spot	13.693	25.340
Total Ventas de Energía	350.009	390.361



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

Resultado no Operacional

A continuación se presenta un resumen del resultado no operacional al 31 de marzo de 2017 y 2016:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuas) (millones de Ch\$)	mar-17	mar-16	Variación mar 17-mar 16	% Variación mar 17-mar 16
RESULTADO FINANCIERO	(7.385)	934	(8.319)	(891%)
Ingresos financieros	1.159	389	770	198%
Gastos financieros	(12.618)	(14.206)	1.588	(11%)
Resultados por unidades de reajuste	(135)	194	(329)	(170%)
Diferencias de cambio	4.209	14.557	(10.348)	(71%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	104.208	2.486	101.722	4.092%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	(694)	2.452	(3.146)	(128%)
Resultados de otras inversiones	104.902	-	104.902	100%
Resultados en ventas de activo	-	34	(34)	(100%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	195.702	128.461	67.241	52%
Impuesto sobre sociedades	(42.066)	(13.436)	(28.630)	213%
RESULTADO DEL PERIODO	153.636	115.025	38.611	34%
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	79.621	(79.621)	(100%)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	153.636	194.646	(41.010)	(21%)
Resultado del período	153.636	194.646	(41.010)	(21%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	152.157	152.568	(411)	(0%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	1.479	42.078	(40.599)	(96%)

Resultado Financiero

Al 31 de marzo de 2017 el resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 7.385 millones, lo que representa una variación negativa de Ch\$ 8.319 millones respecto a igual periodo de 2016. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 770 millones, que se explican fundamentalmente por Ch\$ 293 millones producto de una renegociación llevada a cabo con YPF, y un mayor rendimiento financiero de inversiones en instrumentos de renta fija por Ch\$ 369 millones.

Menores gastos financieros por Ch\$ 1.588 millones, principalmente explicados por menores intereses por Ch\$ 578 millones originados por préstamos estructurados con Enel Américas S.A., deuda extinguida en septiembre de 2016, menores intereses asociados a créditos bancarios y bonos por Ch\$ 587 millones, originados por un menor stock medio de deuda en 2017 más el efecto de coberturas financieras, y por una disminución de los gastos por comisiones bancarias por Ch\$ 213 millones.

Pérdida por unidades de reajuste por Ch\$ 329 millones, principalmente explicados por menores efectos positivos originados por impuestos por recuperar por Ch\$ 509 millones, menor utilidad por contratos derivados de cobertura por Ch\$ 590 millones, parcialmente compensados por mayores reajustes por deudas financieras en U.F. por Ch\$ 770 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

Menor utilidad por diferencias de cambio por Ch\$ 10.348 millones, principalmente explicada por diferencias de cambio positivas por Ch\$ 10.090 millones, originadas en deudas estructuradas con Enel Américas en 2016.

Resultados en otras inversiones

La variación positiva de Ch\$ 104.902 millones, corresponde fundamentalmente al resultado de la venta de Electrogas S.A. por Ch\$ 104.812 millones, efectuada en febrero de 2017.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 28.630 millones, que se explica fundamentalmente por un mayor gasto de Ch\$ 27.548 millones asociado a la venta de Electrogas S.A..

Operaciones Discontinuas

La variación de un menor resultado por Ch\$ 79.621 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., sociedad que posteriormente, con fecha 1 de diciembre de 2016, fue fusionada por Enel Américas.

Por lo anterior, el estado de resultados integrales consolidado de Enel Generación Chile al 31 de marzo de 2016, presenta dos meses de contribución de los negocios extranjeros.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	mar-17	dic-16	Variación mar 17-dic 16	% Variación mar 17-dic 16
Activos Corrientes	628.766	543.372	85.394	16%
Activos No Corrientes	2.850.757	2.856.310	(5.553)	(0,2%)
Total Activos	3.479.523	3.399.682	79.841	2%

Los Activos Totales de la compañía, presentan a marzo de 2017 un aumento de Ch\$ 79.841 millones respecto de diciembre de 2016, que se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 85.394 millones, equivalentes a un 16%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 108.323 millones, principalmente por una mayor colocación en inversiones en pactos de compras con retroventa por Ch\$ 32.601 millones y depósitos a plazo por Ch\$ 95.823 millones.
 - ❖ Aumento en Otros activos no financieros corrientes por Ch\$ 7.015 millones, principalmente por concepto de seguros por Ch\$ 6.955 millones.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por Ch\$ 15.858 millones, principalmente por menor saldo por cobrar a Enel Trade S.p.A por Ch\$ 15.267 millones, por operaciones de derivados de commodities, menor cuenta por cobrar a GNL Chile S.A. por concepto de anticipos por Ch\$ 7.421 millones, compensado parcialmente por una mayor cuenta por cobrar por venta de energía a Enel Distribución Chile por Ch\$ 6.062 millones.
 - ❖ Disminución en Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 12.993 millones, correspondiente a la venta de nuestra asociada Electrogas S.A..
- Los Activos No Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 5.553 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 5.736 millones, principalmente por una menor cuenta por cobrar a YPF por Ch\$ 5.724 millones.
 - ❖ Disminución de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 2.916 millones, que corresponde fundamentalmente a la depreciación del período por Ch\$ 29.658 millones, compensado parcialmente por las nuevas inversiones del período por Ch\$ 26.672 millones.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por (i) un aumento en Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 1.783 millones, que corresponde principalmente a instrumentos

AL 31 DE MARZO DE 2017

derivados de cobertura por Ch\$ 1.864 millones y (ii) un aumento en las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 1.125 millones, originado principalmente por el aporte de capital a Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. por Ch\$ 1.836 millones, compensado por la pérdida neta de los resultados del período de nuestras asociadas por Ch\$ 695 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	mar-17	dic-16	Variación mar 17-dic 16	% Variación mar 17-dic 16
Pasivos Corrientes	500.109	555.777	(55.668)	(10%)
Pasivos No Corrientes	1.101.412	1.114.145	(12.733)	(1%)
Patrimonio Neto	1.878.002	1.729.760	148.242	9%
Dominante	1.847.717	1.700.962	146.755	9%
Minoritario	30.285	28.798	1.487	5%
Total Patrimonio Neto y Pasivos	3.479.523	3.399.682	79.841	2%

Los Pasivos Totales y el Patrimonio neto de la compañía, presentan a marzo de 2017 un aumento de Ch\$ 79.841 millones respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 55.668 millones, equivalentes a un 10%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 83.697 millones, principalmente por una disminución en las cuentas por pagar a acreedores de bienes y servicios por Ch\$ 32.209 millones y un menor dividendo por pagar por Ch\$ 25.305 millones.
 - ❖ Disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 10.466 millones, principalmente por una menor cuenta por pagar a Enel Chile S.A. por Ch\$ 35.655 millones, por concepto de dividendos, compensado parcialmente por una mayor cuenta por pagar a GNL Chile S.A. por Ch\$ 24.567 millones, por compra de gas.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por un aumento en Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 32.403, principalmente impuesto a la renta.
- Los Pasivos No Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 12.733 millones, equivalentes a un 1%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 10.121 millones, principalmente explicada por una disminución en deuda en bonos por Ch\$ 2.155 millones, debido a la apreciación que el peso chileno ha experimentado versus el dólar por Ch\$ 3.944 millones, compensado parcialmente por un mayor reajuste por unidades de fomento por Ch\$ 1.789 millones. Además de una disminución en pasivos por derivados de cobertura y no cobertura por Ch\$ 7.360 millones y leasing financiero por Ch\$ 605 millones.
 - ❖ Disminución de Pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 2.928 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

- El patrimonio neto aumentó en Ch\$ 148.242 millones respecto de diciembre de 2016.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en Ch\$ 146.755 millones, que se explica principalmente por el resultado del período por Ch\$ 152.157 millones, compensado parcialmente por Otros resultados integrales por Ch\$ 2.681 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras aumentaron en Ch\$ 1.487 millones, que se explican principalmente por el resultado del período por Ch\$ 1.479 millones y por Otros resultados integrales por Ch\$ 8 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador	Unidad	mar-17	dic-16	mar-16	Variación	% Variación	
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,26	0,98	-	0,28	29%
	Razón Acida (1)	Veces	1,17	0,92	-	0,25	27%
	Capital de Trabajo	MM\$	128.657	(12.405)	-	141.062	(1.137%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,85	0,97	-	(0,12)	(12%)
	Deuda Corto Plazo	%	31,2%	33,3%	-	(2,1%)	(6%)
	Deuda Largo Plazo	%	68,8%	66,7%	-	2,1%	3%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	15,10	-	288,92	(273,82)	(95%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	25,8%	-	30,1%	(4,3%)	(14%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada (3)	%	28,1%	-	11,9%	16,2%	136%
	Rentabilidad del Activo anualizada (3)	%	13,9%	-	7,6%	6,3%	83%

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

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

(3) Los índices anualizados correspondientes a marzo de 2016, considera las operaciones discontinuadas



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2017 un flujo neto positivo de Ch\$ 104.217 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	mar-17	mar-16	Variación mar 17-mar 16	% Variación mar 17-mar 16
de la Operación	125.184	128.585	(3.401)	(3%)
de Inversión	47.774	(74.153)	121.927	(164%)
de Financiamiento	(68.741)	(72.503)	3.762	(5%)
Flujo neto del período	104.217	(18.071)	122.288	(677%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 125.184 millones, lo que representa una disminución de un 3% respecto de marzo de 2016. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 500.302 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 297.271 millones, pagos de impuestos por Ch\$ 18.320 millones y pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 15.802 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 "Otros pagos por actividades de operación".

Las actividades de inversión generaron un flujo positivo de Ch\$ 47.774 millones, que se explica principalmente por la venta de nuestra asociada Electrogas S.A. por Ch\$ 115.083 millones, compensado parcialmente por las incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 64.544 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 68.741 millones. Este flujo está originado principalmente por el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 442 millones, dividendos pagados por Ch\$ 60.056 millones e intereses pagados por Ch\$ 8.050 millones.

AL 31 DE MARZO DE 2017

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos (incluye discontinuadas)		Depreciación Activo Fijo	
	mar-17	mar-16	mar-17	mar-16
Enel Generación Chile	54.153	34.212	18.721	20.650
Pehuenche	418	473	1.771	2.133
Gas Atacama Chile	9.973	168	9.166	2.771
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial (1)	-	14.293	-	6.307
EASA (Grupo)	-	6.592	-	-
Emgesa	-	12.329	-	-
Generandes Perú (Grupo)	-	3.673	-	-
Total Consolidado	64.544	71.740	29.658	31.861

(1) Con fecha 1 de noviembre de 2016, se perfeccionó la fusión entre Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Gas Atacama Chile S.A., siendo ésta última la continuadora legal.



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.

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 31 DE MARZO DE 2017

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.

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:

	31-mar-17	31-dic-16
	%	%
Tasa de interés fijo	92,0%	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 en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos, por ejemplo, por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos, entre otros.
- 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\$, o monedas locales si las hubiere 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.



AL 31 DE MARZO DE 2017

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 31 de marzo de 2017 habían operaciones swap vigentes por 2,8 Mill. de barriles de petróleo Brent a liquidarse entre abril y noviembre de 2017, de gas Henry Hub Swap por 13 Mill. MMBTU a liquidarse entre abril y septiembre de 2017 y de carbón API2 por 400 kTon a liquidarse entre octubre y noviembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2016, habían operaciones swap vigentes por 3 Mill barriles de petróleo Brent, a liquidarse entre enero y noviembre de 2017 y de gas Henry Hub Swap por 3,3 Mill. MMBTU a liquidarse entre enero y septiembre de 2017.

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, 19 y anexo N° 4).



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

Al 31 de marzo de 2017, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 222.809 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 208.186 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 114.486 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 342.827 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.

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.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 31 DE MARZO DE 2017

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\$ 72.554 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.



AL 31 DE MARZO DE 2017

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 la línea de crédito internacional, la que no se encuentra desembolsada. Además, esta línea contiene disposiciones según la cual 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 local 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.