

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

RESUMEN

- El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de Endesa Chile alcanzó Ch\$ 234.335 millones en 2012, disminuyendo un 47,6% en relación a 2011, debido en gran medida a un 5,8% de menor generación hidroeléctrica en Chile, mayores costos en compra de combustibles de Ch\$ 43.641 millones, y mayores costos por gastos de transporte por Ch\$ 34.648 millones. También impactó negativamente en el resultado el efecto de la quiebra de Campanario por Ch\$ 25.752 millones y el menor EBITDA en Argentina por Ch\$ 21.064 millones.
- Los ingresos operacionales disminuyeron sólo un 1,5% respecto a 2011, alcanzando Ch\$ 2.369.386 millones, como consecuencia de un menor precio medio de venta de energía, asociado en gran parte a la reducción de la indexación de los contratos a costo marginal en Chile, y a la ausencia de ingresos por concepto de RM88.
- Las ventas de energía crecieron un 1,7% a diciembre de 2012, alcanzando los 59.020 GWh, debido a las mayores ventas físicas registradas en Colombia, Argentina y Perú.
- La capacidad instalada de la compañía se incrementó 6,2% en Chile, al pasar de 5.611 MW a 5.961 MW, luego de la entrada en operación comercial de Bocamina II (350 MW) en octubre de 2012.
- El EBITDA totalizó Ch\$ 833.850 millones en 2012, reflejando una reducción de 14,4% explicada principalmente por menores ingresos producto de menores precios promedio de venta de energía en Chile y Argentina, mayores costos por consumo de combustible en Chile, Colombia y Perú, mayores costos por compras de energía en Colombia, Perú y Chile, y mayores gastos de transporte en Chile.
- El resultado financiero alcanzó un gasto de Ch\$ 146.034 millones, incrementándose en un 20,4% respecto al gasto registrado en 2011, principalmente por la actualización de la contingencia con la SUNAT en Perú y por menores ingresos financieros por la menor disponibilidad de caja.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas disminuyó un 4,9% y registró un valor de Ch\$ 116.945 millones, debido principalmente al menor resultado neto de Endesa Brasil asociado en parte a mayores costos de transporte y de compra de energía, el cual fue compensado parcialmente por un mayor resultado en GNL Quintero en 2012.

Comportamiento de las operaciones por país

- En Colombia, el EBITDA creció en un 29,3%, equivalente a un alza por Ch\$ 85.320 millones, debido principalmente a:
 - Mayores ingresos de explotación por Ch\$ 81.581 millones debido a un incremento de 7,9% en las ventas físicas asociada a una mayor generación hidroeléctrica, y a un 8,3% de alza en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos debido a un mayor precio de bolsa registrado desde agosto de 2012.
 - El efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el primer trimestre de 2011 y que implicó un impacto en el resultado operacional de Ch\$ 43.533 millones en ese año.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$ 19.705 millones debido a un mayor precio de compra de energía en el mercado spot, y por un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 12.269 millones asociado fundamentalmente al mayor abastecimiento de combustible de respaldo solicitado por las autoridades con motivo de la Cumbre de las Américas efectuada en Cartagena en el primer trimestre de 2012.

- En Perú, el EBITDA se redujo en un 1,0%, equivalente a una variación de Ch\$ 1.372 millones, producto de:
 - El efecto no recurrente en los gastos de personal registrado en junio de 2011 que significó reclasificar una provisión por participación de las utilidades para los trabajadores, generando un beneficio por única vez a nivel de gastos de personal por Ch\$ 14.572 millones.
 - Mayores costos por compras de energía por Ch\$ 14.743 millones en 2012 producto de mayores compras físicas en el mercado spot para suplir las mantenciones de plantas, unido a mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 6.107 millones debido en parte a una mayor generación con diesel producto de mantenciones realizadas a unidades duales a gas.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por un 17,6% de crecimiento en los ingresos de explotación como consecuencia de un incremento de 15,3% en el precio promedio de venta de energía debido a mayores precios de los contratos producto de la indexación a precios de combustible y al mayor precio de barra desde mayo de 2012.

- En Chile, el EBITDA disminuyó un 40,9%, equivalente a una variación de Ch\$ 202.925 millones, principalmente por:
 - Menores ingresos de explotación por Ch\$ 113.073 millones debido a una reducción de 11,9% en los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a la reducción de la indexación de los contratos a costo marginal en Chile, unido a la ausencia de ingresos por concepto de RM88. Adicionalmente, las ventas físicas decrecieron en un 3,6% como consecuencia del término de contratos de Gasatacama y de una menor disponibilidad hídrica. Lo anterior fue parcialmente compensado por la indemnización acordada con la compañía aseguradora por concepto de pérdida de beneficios por Ch\$ 55.057 millones, como consecuencia del siniestro del 27 de febrero de 2010.
 - Mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 53.099 millones debido a la mayor generación con GNL, unido a mayores gastos de transporte por Ch\$ 31.731 millones como consecuencia de mayores costos de peajes asociados a la sequía en la zona centro-sur del país.
 - Mayores costos por compras de energía por Ch\$ 11.349 millones producto de mayores precios de compra en el mercado spot.

- En Argentina, el EBITDA se redujo en un 45,6%, equivalente a una variación de Ch\$ 21.064 millones, debido principalmente a:
 - Menores ingresos de explotación en Endesa Costanera por Ch\$ 46.684 millones como consecuencia de un menor reconocimiento de costos operacionales y de mano de obra, y de un menor pago por potencia, producto de la no renovación del acuerdo entre la Secretaría de Energía y los agentes generadores del Mercado Eléctrico Mayorista formalizado en noviembre de 2010.
 - Mayores gastos de personal por Ch\$ 3.396 millones debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal.
 - Esto fue parcialmente compensado por un alza de Ch\$ 852 millones en los ingresos de El Chocón producto de mayores ventas físicas en el mercado spot asociada a la mayor generación hidroeléctrica del período, unido a menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 27.834 millones en Endesa Costanera asociados a una menor generación con gasoil.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada al 31 de diciembre de 2012 alcanzó US\$ 4.080 millones, aumentando en un 8,2% con respecto a diciembre de 2011.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó de un 8,9% a un 7,8%. Esto se debe principalmente a las mejores condiciones en la inflación, y en menor medida por efectos de comisiones y de tasa.
- La cobertura de gastos financieros disminuyó de 6,52 a 5,18 veces (acumulado).
- La liquidez, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida, como mostramos a continuación:
 - Líneas de crédito comprometidas consolidadas: US\$ 404 millones disponibles en el mercado local e internacional.
 - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 560 millones disponibles en los mercados de capitales en que operamos.
 - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 630 millones.

➤ Cobertura y protección:

Endesa Chile, tanto en la matriz como en sus filiales, busca mantener un equilibrio en su estructura de deuda para reducir los impactos de la volatilidad de las tasas de interés en los resultados financieros y también mantener un balance entre los flujos indexados al dólar y los activos y pasivos en dicha moneda. Para esto, utiliza instrumentos de cobertura para proteger los flujos de caja de los riesgos de las variaciones de los tipos de cambio y las tasas de interés. Al 31 de diciembre de 2012, el detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

- Swaps de tasa de interés por US\$ 265 millones, para fijar la tasa de interés.
- Cross currency swaps por US\$ 486 millones (cobertura parcial UF/USD y PEN/USD de bonos locales) y forwards por US\$ 28 millones, con el objetivo de disminuir el riesgo de tipo de cambio.

Los instrumentos antes mencionados son permanentemente evaluados y ajustados según variables macroeconómicas relevantes, con el objeto de alcanzar los niveles más eficientes de protección.

RESUMEN DE MERCADO

- Durante el período que abarca desde enero de 2012 a diciembre de 2012, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró un alza de 3,0%. Los mercados de Sudamérica donde la compañía tiene presencia registraron resultados positivos: BOVESPA (Brasil): 7,4%; Merval (Argentina): 15,9%; COLCAP (Colombia): 16,6%; e ISBVL (Perú): 13,4%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante los últimos 12 meses: IBEX: -4,7%, UKX: 5,8% y FTSE 250: 22,5%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación económica: S&P 500: 13,4% y Dow Jones Industrial: 7,3% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- El precio de la acción de Endesa Chile en el mercado local tuvo un crecimiento de 1,6% durante los últimos 12 meses, variación favorable dado el incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, y la sequía que ha afectado a Chile durante 3 años consecutivos. El precio de cierre fue de \$778,1 al 31 de diciembre de 2012.
- Por su parte, el precio del ADR presentó un incremento de 10,1%, alcanzando un precio de US\$48,8, en tanto que el precio de la acción de Endesa Chile en Madrid se incrementó en 7,7% para cerrar con un precio de €\$ 1,21 al 31 de diciembre de 2012.
- Durante los últimos 12 meses, Endesa Chile continuó siendo uno de los títulos más transados en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica, con un promedio diario de transacciones de US\$ 9,0 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local Enero 2012 - Diciembre 2012	
Miles de Dólares	
LAN	28.146
CENCOSUD	16.799
SQM-B	13.243
FALABELLA	11.784
BSANTANDER	9.625
ENDESA	8.960
ENERSIS	8.956
COPEC	7.445
CAP	6.642
ENTEL	6.039

Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

- Los actuales ratings de Endesa Chile se sustentan en el diversificado portafolio de activos, la fortaleza de los indicadores financieros, el perfil de vencimientos adecuados y amplia liquidez. La diversificación geográfica de la compañía en Sudamérica permite una cobertura natural frente a las distintas regulaciones y condiciones climáticas. Las filiales de Endesa Chile tienen una posición de liderazgo en los distintos mercados donde operan.
- Moody's ratificó la clasificación corporativa en Baa2 para Endesa Chile con perspectivas estables el 18 de junio de 2012.
- En la misma línea, Standard & Poor's (19 de octubre de 2012) confirmó la clasificación internacional para Endesa Chile en "BBB+" con perspectivas estables. Esto tuvo lugar con motivo de la revisión realizada a Enel SpA y Endesa España en días anteriores, donde se mantuvieron ambas clasificaciones pero con una rebaja en las perspectivas desde estables a negativas, producto de la rebaja aplicada a España.
- El 19 de diciembre de 2012, Fitch Rating ratificó la clasificación de riesgo en moneda local y extranjera de Endesa Chile en "BBB+", así como también su clasificación de largo plazo en escala nacional en 'AA(cl)'. Las perspectivas son "estables".
- Finalmente, el 15 de enero de 2013, Feller Rate confirmó en "AA" la calificación local vigente para los programas de bonos, acciones y efectos de comercio, ratificando además las perspectivas estables.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Endesa Chile	S&P	Moody's	Fitch
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

Endesa Chile	Feller Rate	Fitch
Acciones	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1
Bonos	AA / Estable	AA / Estable

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas mayoritarios de Endesa Chile al cierre de diciembre de 2012 fue una utilidad de Ch\$ 234.335 millones, comparado con los Ch\$ 446.874 millones de utilidad registrados en el ejercicio anterior, representando una disminución de 47,6%.

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

Estado de Resultado (millones de pesos)	dic-12	dic-11	Variación dic 12-dic 11	% Variación dic 12-dic 11
INGRESOS	2.369.386	2.404.490	(35.104)	(1,5%)
Ventas	2.301.821	2.387.451	(85.630)	(3,6%)
Otros ingresos de explotación	67.565	17.039	50.526	296,5%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(1.328.702)	(1.217.260)	(111.442)	(9,2%)
Consumo de energía	(308.298)	(262.755)	(45.543)	(17,3%)
Consumo de combustibles	(750.782)	(707.141)	(43.641)	(6,2%)
Gastos de transporte y otros servicios	(228.717)	(194.069)	(34.648)	(17,9%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(40.905)	(53.295)	12.390	23,2%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	1.040.684	1.187.230	(146.546)	(12,3%)
Trabajos para el inmovilizado	12.763	10.598	2.165	20,4%
Gastos de personal	(106.975)	(80.389)	(26.586)	(33,1%)
Otros gastos fijos de explotación	(112.622)	(143.548)	30.926	21,5%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	833.850	973.891	(140.041)	(14,4%)
Depreciación y amortización	(190.523)	(176.447)	(14.076)	(8,0%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(11.117)	(9.473)	(1.644)	(17,4%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	632.210	787.971	(155.761)	(19,8%)
RESULTADO FINANCIERO	(146.034)	(121.296)	(24.738)	(20,4%)
Ingresos financieros	14.922	28.039	(13.117)	(46,8%)
Gastos financieros	(149.225)	(137.535)	(11.690)	(8,5%)
Resultados por unidades de reajuste	(991)	(5.333)	4.342	81,4%
Diferencias de cambio	(10.740)	(6.467)	(4.273)	66,1%
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	118.337	125.044	(6.707)	(5,4%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	116.945	123.033	(6.088)	(4,9%)
Resultados de otras inversiones	657	1.038	(381)	(36,7%)
Resultados en ventas de activo	735	973	(238)	(24,5%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	604.513	791.719	(187.206)	(23,6%)
Impuesto sobre sociedades	(185.470)	(210.564)	25.094	11,9%
RESULTADO DEL EJERCICIO	419.043	581.155	(162.112)	(27,9%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	234.335	446.874	(212.539)	(47,6%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	184.708	134.281	50.427	37,6%
Utilidad por Acción \$	28,6	54,5	(25,9)	(47,6%)

Resultado de explotación

Al 31 de diciembre de 2012, el resultado de explotación fue de Ch\$ 632.210 millones, un 19,8% menos respecto a los Ch\$ 787.971 millones que se registraron a diciembre de 2011.

Este menor resultado tiene como principales causas menores ingresos operacionales como consecuencia de un menor precio promedio de venta de energía, mayores costos por compras de energía por Ch\$ 45.543 millones, mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 43.641 millones, mayores costos de transporte por Ch\$ 34.648 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por menores costos de Otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 12.390 millones y menores Otros Gastos Fijos de Explotación de Ch\$ 30.926 millones, que reflejan el impacto negativo del efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó registrar durante el primer trimestre del año anterior, el monto total que se pagará por este concepto en el periodo 2011-2014.

El EBITDA de Endesa Chile o resultado bruto de explotación, disminuyó un 14,4% respecto del ejercicio anterior, alcanzando Ch\$ 833.850 millones, lo que no incluye la contribución de la inversión en Endesa Brasil, la cual no está consolidada en Endesa Chile, y cuyos resultados están considerados bajo participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizadas por el método de la participación, y que a diciembre de 2012 ascendió a Ch\$ 107.504 millones.

El comportamiento de las ventas y compras físicas corresponde al siguiente detalle:

2012	Endesa y Filiales Cerradas	Pehueneche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
(GWh)					
Total generación de energía	16.397,9	2.624,6	19.022,5	1.171,7	20.194,2
Generación hidroeléctrica	8.596,0	2.624,6	11.220,7	-	11.220,7
Generación térmica	7.648,4	-	7.648,4	1.171,7	8.820,1
Generación eólica	153,4	-	153,4	-	153,4
Compras de energía	7.534,0	155,1	1.520,9	197,8	1.718,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	6.168,2	-	6.168,2	-	6.168,2
Compras a otros generadores	12,7	-	12,7	-	12,7
Compras en el spot	1.353,1	155,1	1.508,2	197,8	1.706,0
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	616,9	9,5	626,4	10,3	636,8
Total ventas de energía	23.315,2	2.770,2	19.917,6	1.359,2	21.276,8
Ventas a precios regulados	13.971,3	-	13.971,3	-	13.971,3
Ventas a precios no regulados	4.752,7	318,2	5.070,9	1.263,5	6.334,4
Ventas al spot	430,4	445,1	875,5	95,7	971,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	4.160,8	2.006,9	6.167,8	-	6.167,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	46.287,6	46.287,6	46.287,6	14.830,8	61.118,4
Participación sobre las ventas (%)	41,4%	1,6%	43,0%	9,2%	34,8%

2011	Endesa y Filiales Cerradas	Pehueneche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
(GWh)					
Total generación de energía	15.804,5	2.983,2	18.787,8	1.933,8	20.721,6
Generación hidroeléctrica	8.932,5	2.983,2	11.915,7	-	11.915,7
Generación térmica	6.740,2	-	6.740,2	1.933,8	8.674,0
Generación eólica	131,9	-	131,9	-	131,9
Compras de energía	7.237,8	221,2	935,1	841,8	1.776,9
Compras a empresas generadoras relacionadas	6.523,9	-	6.523,9	-	6.523,9
Compras a otros generadores	84,0	-	84,0	-	84,0
Compras en el spot	629,9	221,2	851,0	841,8	1.692,8
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	382,5	8,6	391,1	38,2	429,4
Total ventas de energía	22.659,8	3.195,7	19.332,1	2.737,4	22.069,5
Ventas a precios regulados	12.700,2	-	12.700,2	780,6	13.480,8
Ventas a precios no regulados	4.621,0	259,7	4.880,7	1.891,0	6.771,6
Ventas al spot	819,9	931,4	1.751,3	65,8	1.817,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	4.518,7	2.004,7	6.523,4	-	6.523,4
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	43.805,4	43.805,4	43.805,4	14.272,3	58.077,8
Participación sobre las ventas (%)	41,4%	2,7%	44,1%	19,2%	38,0%

Filiales sociedades anónimas cerradas

2012 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.488,0	2.801,0	11.289,0	20.194,2	13.294,0	8.740,3	33.323,2	53.517,4
Generación hidroeléctrica	-	2.801,0	2.801,0	11.220,7	12.692,4	4.598,9	20.092,3	31.313,0
Generación térmica	8.488,0	-	8.488,0	8.820,1	601,6	4.141,3	13.230,9	22.051,0
Generación eólica	-	-	-	153,4	-	-	-	153,4
Compras de energía	248,8	395,9	644,7	1.718,7	3.152,6	1.017,7	4.815,1	6.533,8
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.168,2	-	-	-	6.168,2
Compras a otros generadores	-	-	-	12,7	257,6	-	257,6	270,3
Compras en el spot	248,8	395,9	644,7	1.706,0	2.895,0	1.017,7	4.557,5	6.263,5
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	82,1	-	82,1	636,8	142,3	170,7	395,1	1.031,8
Total ventas de energía	8.654,7	3.196,9	11.851,6	21.276,8	16.304,3	9.587,3	37.743,2	59.020,1
Ventas a precios regulados	-	-	-	13.971,3	8.682,5	6.209,6	14.892,1	28.863,5
Ventas a precios no regulados	844,6	1.310,9	2.155,4	6.334,4	3.036,9	2.882,2	8.074,6	14.408,9
Ventas al spot	7.810,2	1.886,0	9.696,2	971,1	4.584,8	495,5	14.776,5	15.747,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.167,8	-	-	-	6.167,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	121.311,2	121.311,2	121.311,2	61.118,4	84.826,1	33.636,0	-	-
Participación sobre las ventas (%)	7,1%	2,6%	9,8%	34,8%	19,2%	28,5%	-	-

2011 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.396,5	2.404,4	10.800,9	20.721,6	12.090,4	9.153,0	32.044,3	52.765,9
Generación hidroeléctrica	-	2.404,4	2.404,4	11.915,7	11.620,3	4.614,6	18.639,3	30.555,0
Generación térmica	8.396,5	-	8.396,5	8.674,0	470,1	4.538,4	13.405,0	22.079,0
Generación eólica	-	-	-	131,9	-	-	-	131,9
Compras de energía	185,2	483,3	668,4	1.776,9	3.163,4	469,2	4.301,1	6.078,0
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.523,9	-	-	-	6.523,9
Compras a otros generadores	-	-	-	84,0	574,5	-	574,5	658,6
Compras en el spot	185,2	483,3	668,4	1.692,8	2.588,9	469,2	3.726,6	5.419,4
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	88,4	-	88,4	429,4	142,1	172,6	403,1	832,5
Total ventas de energía	8.493,3	2.887,7	11.381,0	22.069,5	15.111,8	9.449,5	35.942,3	58.011,8
Ventas a precios regulados	-	-	-	13.480,8	7.639,1	6.037,8	13.676,9	27.157,7
Ventas a precios no regulados	737,4	1.407,5	2.144,9	6.771,6	2.904,6	2.593,7	7.643,2	14.414,8
Ventas al spot	7.755,9	1.480,2	9.236,1	1.817,1	4.568,1	818,0	14.622,2	16.439,3
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.523,4	-	-	-	6.523,4
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	116.417,5	116.417,5	116.417,5	58.077,8	80.502,2	31.775,3	-	-
Participación sobre las ventas (%)	7,3%	2,5%	9,8%	38,0%	18,8%	29,7%	-	-

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación por país de Endesa Chile y filiales, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS
millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Ingresos de explotación	1.163.621	1.276.694	344.178	390.136	580.125	498.544	282.124	239.841	2.369.386	2.404.490
% s/consolidado	49%	53%	15%	16%	24%	21%	12%	10%	100%	100%
Costos de explotación	(981.190)	(871.459)	(341.705)	(359.982)	(242.474)	(244.998)	(181.226)	(135.357)	(1.737.176)	(1.616.519)
% s/consolidado	56%	54%	20%	22%	14%	15%	10%	9%	100%	100%
Resultado operacional	182.431	405.235	2.473	30.154	337.651	253.546	100.898	104.484	632.210	787.971

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2012			2011		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Endesa Costanera	295.140	(317.228)	(22.088)	341.824	(335.345)	6.480
Chocón	49.193	(24.328)	24.865	48.341	(24.599)	23.742
Vehículos de inversión en Argentina	-	(304)	(304)	-	(68)	(68)
Edegel	282.124	(181.072)	101.053	239.841	(135.187)	104.655
Vehículos de inversión en Perú	-	(155)	(155)	-	(170)	(170)
Emgesa	580.151	(242.490)	337.661	498.569	(245.061)	253.508
Vehículos de inversión en Colombia	(26)	16	(10)	(25)	63	37
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(817)	9.574	8.757	(755)	(4.694)	(5.448)
Endesa Chile y filiales chilenas	1.163.621	(981.190)	182.431	1.276.694	(871.459)	405.235
Total Consolidado	2.369.386	(1.737.176)	632.210	2.404.490	(1.616.519)	787.971

Análisis por País

Chile

Los menores ingresos de explotación por Ch\$ 113.073 millones durante el año 2012 se debieron principalmente a una reducción de 11,9% en los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a la reducción de la indexación de los contratos a costo marginal en Chile, unido además a la ausencia de ingresos por concepto de RM88 (Ch\$ 68.340 millones registrados en 2011). Adicionalmente, las ventas físicas decrecieron en un 3,6% como consecuencia del término de contratos de Gasatacama y de una menor disponibilidad hídrica.

Lo anterior fue parcialmente compensado por la indemnización acordada con la compañía aseguradora por concepto de pérdida de beneficios por Ch\$ 55.057 millones, como consecuencia del siniestro del 27 de febrero de 2010.

Por otra parte, se registraron mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 53.099 millones debido fundamentalmente a la mayor generación con GNL, unido a mayores gastos de transporte por Ch\$ 31.731 millones como consecuencia de mayores costos de peajes asociados a la sequía en la zona centro-sur del país. Los costos por compras de energía se incrementaron en Ch\$ 11.349 millones producto de mayores precios de compra en el mercado spot.

Dado lo anterior, el resultado de explotación se redujo en un 55,0% al totalizar Ch\$ 182.431 millones, en tanto que el EBITDA del negocio en Chile alcanzó Ch\$ 292.702 millones en diciembre de 2012, lo que representa una disminución de 40,9% respecto al año anterior.

Argentina

El resultado de explotación se redujo en Ch\$ 27.681 millones durante el año 2012 como resultado principalmente de una disminución de 11,8% en los ingresos de explotación debido a un menor reconocimiento de costos operacionales y de mano de obra, y de un menor pago por potencia en Endesa Costanera, producto de la no renovación del acuerdo entre la Secretaría de Energía y los agentes generadores del Mercado Eléctrico Mayorista formalizado en noviembre de 2010.

Los gastos de personal aumentaron en Ch\$ 3.396 millones en 2012 debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal en Endesa Costanera. Esto fue parcialmente compensado por un alza de Ch\$ 852 millones en los ingresos de El Chocón producto de mayores ventas físicas en el mercado spot asociada a la mayor generación hidroeléctrica del período, unido a menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 27.834 millones en Endesa Costanera asociados a una menor generación con gasoil.

Dado lo anterior, el EBITDA de las operaciones en Argentina totalizó Ch\$ 25.166 millones, inferior en un 45,6% respecto a 2011, en tanto que el EBITDA de Endesa Costanera pasó de una ganancia por Ch\$ 19.735 millones en 2011 a una pérdida por Ch\$ 1.981 millones en 2012. Esto fue parcialmente compensado por el alza de 3,3% en el EBITDA de El Chocón, el cual totalizó Ch\$ 27.451 millones en 2012.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 8,6% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia mostró un crecimiento de un 33,2% registrando un total de Ch\$ 337.651 millones en 2012, como consecuencia principalmente de los mayores ingresos de explotación por Ch\$ 81.581 millones. Lo anterior se debió a un incremento de 7,9% en las ventas físicas asociada a una mayor generación hidroeléctrica, y a un 8,3% de alza en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos debido a un mayor precio de bolsa registrado desde agosto de 2012.

El resultado de explotación fue favorecido también por el efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el primer trimestre de 2011 y que implicó un impacto en el resultado operacional de Ch\$ 43.533 millones en ese año.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$ 19.705 millones debido a un mayor precio de compra de energía en el mercado spot, y por un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 12.269 millones asociado fundamentalmente al mayor abastecimiento de combustible de respaldo

solicitado por las autoridades con motivo de la Cumbre de las Américas efectuada en Cartagena en el primer trimestre de 2012.

Dado lo anterior, el EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en un 29,3% respecto a 2011, alcanzando un total de Ch\$ 376.145 millones en 2012.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 3,4% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 100.898 millones en 2012, reflejando una disminución de 3,4% respecto al año anterior, debido principalmente al efecto no recurrente en los gastos de personal registrado en junio de 2011 que significó reclasificar una provisión por participación de las utilidades para los trabajadores, generando un beneficio por única vez de Ch\$ 14.572 millones. Adicionalmente, se registraron mayores costos por compras de energía por Ch\$ 14.743 millones producto de mayores compras físicas en el mercado spot para suplir las mantenciones de plantas, unido a mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 6.107 millones debido en parte a una mayor generación con diesel producto de mantenciones realizadas a unidades duales a gas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un 17,6% de crecimiento en los ingresos de explotación como consecuencia de un incremento de 15,3% en el precio promedio de venta de energía debido a mayores precios de los contratos producto de la indexación a precios de combustible y al mayor precio de barra desde mayo de 2012.

Dado lo anterior, el EBITDA del negocio en Perú, o resultado bruto de explotación, alcanzó Ch\$ 139.837 millones en 2012, lo que representa una disminución de 1,0% respecto a 2011.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 5,0% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

Resultado Financiero

El resultado financiero de Endesa Chile al 31 de diciembre de 2012 alcanzó una pérdida de Ch\$ 146.034 millones, incrementándose en 20,4% respecto al cierre de diciembre de 2011 que alcanzó los Ch\$ 121.296 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por un mayor gasto financiero por Ch\$ 11.690 millones, una mayor pérdida por diferencia de cambio por Ch\$ 4.273 millones, un menor ingreso financiero por Ch\$ 13.117 millones, compensado por un mayor ingreso por reajustes de Ch\$ 4.342 millones.

Otros Resultados e Impuestos

Los resultados originados por la participación en empresas relacionadas alcanzaron los Ch\$ 116.945 millones a diciembre de 2012, disminuyendo un 4,9% respecto de diciembre de 2011. Este resultado se compone en su mayoría por la participación proporcional de los resultados provenientes de Brasil de la coligada Endesa Brasil S.A. cuya contribución ascendió a Ch\$ 107.504 millones.

Los impuestos a las ganancias disminuyeron en un 11,9%, equivalente a Ch\$ 25.094 millones comparado con 2011.

2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación dic 12-dic 11	% Variación dic 12-dic 11
Activos Corrientes	834.986	960.055	(125.069)	(13,0%)
Activos No Corrientes	5.653.704	5.601.958	51.746	0,9%
Total Activos	6.488.690	6.562.013	(73.323)	(1,1%)

Los Activos Totales de la compañía presentan a diciembre de 2012 una disminución de Ch\$ 73.323 millones respecto de diciembre de 2011, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Activos Corrientes por Ch\$ 125.069 millones equivalente a un 13,0% principalmente por:
 - ❖ Disminución en efectivo y equivalente al efectivo por Ch\$ 144.487 millones, principalmente por los menores depósitos a plazo y pactos de Endesa Chile por Ch\$ 187.444 millones, compensado en Emgesa por una mayor recaudación operativa neta de pago de dividendos por Ch\$ 51.513 millones.
 - ❖ Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 65.749 millones.
 - ❖ Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas por Ch\$ 21.521 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por aumentos en los rubros de inventarios por Ch\$ 9.754 millones y en activos por impuestos por Ch\$ 69.854 millones.
- Aumento de los Activos No Corrientes por Ch\$ 51.746 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 55.558 millones, originado principalmente por las inversiones del ejercicio Ch\$ 289.199 millones, compensado por Ch\$ 186.803 millones de depreciación, efectos negativos de conversión por Ch\$ 39.164 millones y pérdidas por deterioro en Celta por Ch\$ 12.578 millones.
 - ❖ Aumento en otros activos financieros por Ch\$ 19.804 millones, principalmente por derivados financieros.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por una disminución en activos por impuestos diferidos por Ch\$ 29.194 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación dic 12-dic 11	% Variación dic 12-dic 11
Pasivos Corrientes	1.085.498	937.229	148.269	15,8%
Pasivos No Corrientes	1.968.548	2.183.644	(215.096)	(9,9%)
Patrimonio Neto	3.434.644	3.441.140	(6.496)	(0,2%)
Dominante	2.541.243	2.558.538	(17.295)	(0,7%)
Minoritario	893.401	882.602	10.799	1,2%
Total Patrimonio Neto y Pasivos	6.488.690	6.562.013	(73.323)	(1,1%)

Los Pasivos Totales de la compañía presentan una disminución de Ch\$ 73.323 millones respecto de diciembre de 2011, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Pasivos No Corrientes por Ch\$ 215.096 millones, equivalentes a un 9,9%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución en Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 202.442 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso al corto plazo de bonos en U.F. y bono dólar 144-A por Ch\$ 286.936 millones y disminución por diferencia de cambio por Ch\$ 45.398 millones. En Endesa Costanera se produjo una disminución de Ch\$ 49.749 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de la deuda con Mitsubishi. En Edegel hubo una disminución por Ch\$ 30.399 millones principalmente por diferencia de conversión de Ch\$ 9.693 millones y traspaso al corto plazo de préstamos, bonos y leasing por Ch\$ 20.849 millones, compensado por el traspaso desde el corto plazo de la deuda sindicada de Emgesa por Ch\$ 82.656 millones, emisión de bonos para el proyecto Quimbo por Ch\$ 135.502 millones y diferencia de conversión de Ch\$ 8.864 millones.
 - ❖ Disminución en Otros pasivos no financieros no corrientes por Ch\$ 16.181 millones, Emgesa disminuye en Ch\$ 10.460 millones principalmente por pago de la tercera cuota del impuesto al patrimonio, Gasatacama disminuye Ch\$ 1.925 millones principalmente por concepto de la obligación con AFIP de Argentina y San Isidro disminuye en Ch\$ 2.569 millones por el traspaso al corto plazo del contrato LTSA Mitsubishi, el cual se canceló en el último trimestre.
 - ❖ Disminución de los pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 6.995 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por un aumento en el rubro Otras provisiones no corrientes, por el registro de provisiones por desmantelamiento de Centrales de Endesa Chile por Ch\$ 5.089 millones.

- Aumento de los Pasivos Corrientes en Ch\$ 148.269 millones, equivalente a un 15,8%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 107.549 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso desde el largo plazo de bonos en U.F. por Ch\$ 90.134 millones, bono dólar 144-A por Ch\$ 192.100 millones, devengo de intereses por Ch\$ 53.452 millones, compensado por pagos de intereses y préstamos bancarios por Ch\$ 56.221 millones y pago de bonos serie F y K por Ch\$ 121.210 millones. En Endesa Costanera hubo un aumento por Ch\$ 45.095 millones, principalmente por el traspaso desde el largo plazo de la deuda con Mitsubishi y Crédito Suisse por Ch\$ 51.409 millones, diferencia de cambio por Ch\$ 5.739 millones y diferencia de conversión negativa por Ch\$ 16.319 millones, compensado por una disminución en Emgesa por el traspaso al largo plazo del crédito sindicado por Ch\$ 82.656 millones.
 - ❖ Aumento en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 78.214 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por una disminución en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar y pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 39.353 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 6.496 millones respecto de diciembre de 2011. El dominante disminuyó en Ch\$ 17.295 millones, explicado mayormente por el registro del dividendo mínimo año 2012 y definitivo año 2011 por Ch\$ 159.675 millones, disminución en la reserva de conversión por Ch\$ 119.074 millones. Lo anterior fue compensado por la utilidad del ejercicio por Ch\$ 234.335 millones, un incremento en la reserva de cobertura por Ch\$ 30.382 millones.
- La participación de los minoritarios aumentó en Ch\$ 10.799 millones, producto principalmente del resultado del minoritario por Ch\$ 184.708 millones, compensado con los registros de los dividendos mínimo y definitivo por Ch\$ 167.164 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,77	1,02	(0,25)	(24,5%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,70	0,96	(0,26)	(27,1%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(250.512)	22.826	(273.338)	(1197,5%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,89	0,91	(0,02)	(2,2%)
	Deuda Corto Plazo	%	35,5%	30,0%	5,5%	18,3%
	Deuda Largo Plazo	%	64,5%	70,0%	(5,5%)	(7,9%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,18	6,52	(1,34)	(20,6%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,7%	32,8%	(6,1%)	(18,6%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	9,2%	18,1%	(8,9%)	(49,3%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	6,4%	9,2%	(2,8%)	(30,4%)

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

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

El índice de liquidez a diciembre de 2012 alcanza a 0,77 veces, presentando una disminución equivalente a 24,5% respecto de diciembre de 2011. Sin embargo, lo anterior refleja una compañía con una sólida posición de liquidez, cumpliendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y mostrando un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de test ácido alcanzó 0,70 veces, lo que corresponde a una disminución de 27,1% respecto de diciembre de 2011, básicamente explicado por la disminución en el activo corriente en el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo, y al aumento en el pasivo corriente en el rubro de otros pasivos financieros corrientes y cuentas por pagar a entidades relacionadas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,89 veces a diciembre de 2012, mostrando una disminución de 2,2% respecto de diciembre de 2011.

3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el ejercicio 2012 un flujo neto negativo de Ch\$ 142.429 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	dic-12	dic-11	Variación dic 12-dic 11	% Variación dic 12-dic 11
de la Operación	554.258	685.106	(130.848)	(19,1%)
de Inversión	(258.168)	(195.026)	(63.142)	32,4%
de Financiamiento	(438.519)	(416.554)	(21.965)	5,3%
Flujo neto del ejercicio	(142.429)	73.526	(215.955)	(293,7%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 554.258 millones, lo que representa una disminución de un 19,1% respecto de diciembre de 2011. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 2.557.471 millones, compensado por pagos a proveedores de suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.553.990 millones y pagos de impuestos por Ch\$ 213.483 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 258.168 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 261.759 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 438.519 millones. Este flujo está originado principalmente por dividendos pagados por Ch\$ 380.333 millones, intereses pagados por Ch\$ 125.167 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 263.179 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 444.453 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Endesa Matriz	60.395	116.857	53.004	47.610
Endesa Eco	1.941	2.637	7.379	7.090
Pehuenche	460	210	8.568	8.531
San Isidro	6.653	6.206	10.576	8.475
Pangue	67	181	1.291	3.874
Celta	4.797	1.506	2.823	2.802
Enigesas	38	11	89	267
Ingendesa	-	-	16	85
Túnel El Melón	143	31	53	53
EASA (Grupo)	21.985	33.878	22.694	16.076
Emgesa	149.332	86.834	37.419	36.239
Generandes Perú (Grupo)	12.485	14.953	38.739	36.580
Transquillota	31	946	344	337
Hidroaysén	2.734	6.335	47	47
Gas Atacama	1.520	660	5.482	5.542
Adjustments	(822)	(4.577)	(1.721)	(656)
Total Consolidado	261.759	266.668	186.803	172.952

II.- INVERSIONES

Endesa Chile tiene actualmente en construcción un proyecto y se encuentra estudiando una serie de otras iniciativas en Sudamérica, en diferentes niveles de avance.

En Chile, en la región del Biobío, luego de conflictos con la comunidad local y una vez realizadas las reparaciones de los daños causados por el terremoto del 27 de febrero de 2010, se sincronizó la unidad de Bocamina II al SIC llegando a 350 MW, y se declaró su operación comercial el 29 de octubre de 2012. Por otro lado, se está trabajando en la elaboración de un nuevo EIA (Estudio de Impacto Ambiental) para declarar las modificaciones de proyecto, como la potencia instalada de 370 MW (optimización del proyecto) y otros compromisos con la comunidad como mitigadores acústicos y acceso peatonal al borde costero, cuya entrega a trámite se espera realizar durante el 2013.

En Colombia, al sur del departamento del Huila, se está construyendo la central hidroeléctrica El Quimbo, de la filial Emgesa, con una capacidad de 400 MW y una obligación de suministro de energía de hasta 1.650 GWh/año. El plazo del contrato es de 20 años a partir de diciembre de 2014. El 30 de septiembre de 2012 finalizó la construcción del puente sobre el río Páez, quedando operativo para el transporte de materiales, y el 2 de noviembre finalizaron los trabajos para el desvío definitivo del río Magdalena. Respecto al contrato de equipamiento, el 3 de diciembre de 2012 se recibieron los primeros suministros en obra correspondientes a piezas de la turbina de la primera unidad.

Entre los proyectos de inversión que Endesa Chile está estudiando se encuentra HidroAysén, complejo hidroeléctrico de 2.750 MW de capacidad con una generación media estimada de 18.430 GWh/año. Respecto del proceso de calificación ambiental de este complejo hidroeléctrico, el 9 de mayo de 2011, el Comité de Evaluación Ambiental de la Región de Aysén aprobó el Estudio de Impacto Ambiental. El procedimiento administrativo concluirá dentro de los próximos meses con la resolución del Comité de Ministros sobre las reclamaciones a la Resolución de Calificación Ambiental presentadas por participantes del proceso de evaluación.

En Argentina, desde el año 2010 a la fecha, Endesa Costanera se ha abocado a la obtención y recuperación de recursos de parte de las Autoridades de Gobierno para mejorar el estado operativo de las turbinas de vapor de la central. Consecuentemente, se ha desarrollado un proceso de evaluación de las mejoras técnicas y de evaluación económica, remitiendo durante el mes de mayo de 2012 tanto la oferta como la propuesta elaborada por Endesa Costanera a la Secretaría de Energía. El día 23 de septiembre se firmó un memorándum de entendimiento con la Secretaría de Energía para la realización de trabajos de mejora de las instalaciones de generación. Actualmente, se está trabajando en el contrato para implementar este principio de Acuerdo. Por otra parte, se continúa trabajando con el oferente seleccionado en la elaboración del documento técnico final y se está evaluando con éste un borrador de contrato. Con esta y otras iniciativas en curso, Endesa Costanera contribuirá en forma importante a asegurar el suministro de energía en la zona centro de la ciudad de Buenos Aires.

III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE

Como parte de su compromiso con el Desarrollo Sostenible Empresarial (DSE), Endesa Chile elaboró el Informe de Sostenibilidad 2011, décimo informe de la compañía, de acuerdo a las pautas internacionales que establece el *Global Reporting Initiative* (GRI), utilizando la Guía para elaboración de Memorias de Sostenibilidad en su tercera versión (GRI-G3.1) e incorporando los indicadores del Suplemento del Sector Eléctrico. Este informe fue sometido a un proceso de verificación externa por parte de la empresa auditora KPMG, y obtuvo de parte del GRI la máxima calificación por su nivel de aplicación, vale decir A+. El documento fue entregado en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2012, distribuido a los principales grupos de interés de la empresa y publicado en su página web en inglés y español.

En agosto de 2012, se presentaron los resultados del VIII Ranking Nacional de Responsabilidad Social Empresarial que anualmente elaboran Fundación PROhumana, Revista Qué Pasa y la CPC. En la ocasión, Endesa Chile fue reconocida entre las empresas más responsables socialmente de Chile, ocupando el séptimo lugar y mejorando en cuatro posiciones respecto de su resultado en 2011.

Durante 2012, Endesa Chile realizó inspecciones ambientales en 17 instalaciones de un total de 29, lo que representa 58% de éstas. El objetivo de las inspecciones es verificar el cumplimiento permanente de la legislación ambiental y compromisos ambientales voluntarios de las instalaciones, detectar precozmente las condiciones ambientales sub-estándar, y promover las mejores prácticas ambientales entre las centrales de generación de Chile.

En noviembre de 2012, la empresa consultora GHD presentó a Endesa Chile el informe final de la Evaluación *Expost* del Plan de Relocalización de las familias Pehuenches por la construcción de la C.H. Ralco, correspondiente a las 72 familias que cumplieron los 10 años de vigencia del Plan de Asistencia de Continuidad. Este informe fue enviado a la Autoridad Ambiental.

En 2012, se publicó el Informe de Medio Ambiente Regional 2011, el cual consolida la gestión ambiental efectuada en 2011 por sus instalaciones, y las empresas filiales y coligadas en Sudamérica. Este informe está disponible a través del sitio Web de Endesa Chile.

Al cuarto trimestre de 2012, de las 29 instalaciones en operación que Endesa Chile tiene en el territorio nacional, 28 de ellas cursaron exitosamente sus auditorías de seguimiento o recertificación a sus Sistemas de Gestión Ambiental (SGA) basados en la Norma ISO 14.001. La excepción la constituye la recién incorporada C.T. Bocamina II, debido a que ingresó al parque generador recién en octubre de 2012 y por ello aún no ha certificado un SGA. De este modo, al 31 de diciembre, el 94,1% de la potencia instalada de Endesa Chile posee un SGA certificado en la Norma ISO 14.001.

IV. 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.
- El Comité de Riesgos del Grupo es el órgano encargado de definir, aprobar y actualizar los principios básicos en los que se han de inspirar las actuaciones relacionadas con el riesgo.
- El Gobierno de los Riesgos, se organiza operativamente a través de la existencia de las funciones de Control de Riesgos y de Gestión de Riesgos, siendo ambas funciones independientes.
- Cada negocio y área corporativa define:
 - I. Los mercados y productos en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
 - II. Criterios sobre contrapartes.
 - III. Operadores autorizados.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Los límites de los negocios se ratifican por el Comité de Riesgos del Grupo.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados en cada caso.
- Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Endesa Chile.

Riesgo de tasa de interés

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés fija, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

El objetivo de la gestión del riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés, el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 71% al 31 de diciembre de 2012.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política, corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

La estructura de deuda financiera del Grupo Endesa Chile según tasa de interés fija, protegida y variable, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	dic-12 %	dic-11 %
Tasa de interés fijo	71%	83%
Tasa de interés variable	29%	17%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio

Los riesgos de tipos de cambio se corresponden, fundamentalmente, con las siguientes transacciones:

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos 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 del dólar.

- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Endesa Chile es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a US\$ y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política corresponden a swaps de moneda y forwards de tipo de cambio. Igualmente, la política busca refinanciar deuda en la moneda funcional de cada compañía.

Riesgo de “commodities”

El Grupo Endesa Chile se encuentra expuesto al riesgo de la variación del precio de algunos “commodities”, fundamentalmente a través de:

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, la compañía ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 31 de diciembre de 2012, están vigentes operaciones swaps por 462 mil barriles de Brent para enero de 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el período febrero-junio de 2013 (Ver Nota 18.3.a).

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 16 y 18 y anexo N° 4, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo Endesa presenta una liquidez de M\$ 276.794.675 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 193.708.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 421.282.284 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 199.892.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito

Dada la coyuntura económica actual, el Grupo viene realizando un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos.

En algunos países, frente a falta de pago es posible proceder al corte del suministro, y en casi todos los contratos se establece como causal de término de contrato el incumplimiento de pago. Para este fin se monitorea constantemente el riesgo de crédito y se miden los montos máximos expuestos a riesgo de pago que, como está dicho, son limitados.

Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión) con límites establecidos para cada entidad.

Para la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan por lo menos 2 calificaciones investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones están respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y/o papeles emitidos por bancos de primera línea privilegiando, en la medida de lo posible y condiciones de mercado, los primeros.

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que todas las operaciones se contratan con entidades de clasificación investment grade.

Medición del riesgo

El Grupo Endesa Chile elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de garantizar que el riesgo asumido por la compañía permanezca consistente con la exposición al riesgo definida por la Gerencia, 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.
- Derivados financieros.

El Valor en Riesgo calculado representa la posible pérdida de valor de la cartera de posiciones descrita anteriormente en el plazo de un día con un 95% de confianza. Para ello se ha realizado el estudio de la volatilidad de las variables de riesgo que afectan al valor de la cartera de posiciones, incluyendo:

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Para el caso de deuda, considerando las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.
- Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Bootstrapping. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos logarítmicos del precio.

Una vez generados los escenarios de precios se calcula el valor razonable de la cartera con cada uno de los escenarios, obteniendo una distribución de posibles valores a un día. El Valor en Riesgo a un día con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% de los posibles incrementos de valor razonable de la cartera en un día.

La valoración de las distintas posiciones de deuda y derivados financieros incluidos en el cálculo, se han realizado de forma consistente con la metodología de cálculo del capital económico reportado a la Gerencia.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo de las posiciones anteriormente comentadas desglosado por tipo de posición se muestra en la siguiente tabla:

Posiciones financieras	Saldo al	
	31-12-2012	31-12-2011
	M\$	M\$
Tasa de interés	7.929.596	36.951.206
Tipo de cambio	1.503.495	3.122.801
Correlación	(2.609.351)	(470.475)
Total	6.823.740	39.603.532

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante los ejercicios 2012 y 2011 en función del inicio/vencimiento de las operaciones a lo largo de cada período.

Otros riesgos.

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Endesa Chile está sujeta a disposiciones de incumplimiento cruzado.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual excede el equivalente de US\$ 50 millones y cuyo monto en mora también excede el equivalente de US\$ 50 millones, podría dar lugar al pago anticipado del crédito sindicado. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en la compañía, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 50 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de este crédito.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de cualquier deuda de Endesa Chile o de cualquiera de sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los US\$ 30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

Por último, en el caso de los bonos locales de Endesa Chile, el pago anticipado de esta deuda, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de estas compañías por las agencias clasificadoras de riesgo produzcan la obligación de hacer prepagos de deuda.

V. 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 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 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 Nota N°3 de los Estados Financieros.