

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE  
AL 31 DE MARZO DE 2013**

**RESUMEN**

- El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de Endesa Chile alcanzó Ch\$ 63.334 millones en marzo de 2013, disminuyendo 4,4% debido a un mayor gasto por impuestos de Ch\$ 14.949 millones, principalmente en Chile y Colombia.
- Los ingresos operacionales disminuyeron 9,6% alcanzando Ch\$ 489.433 millones, como consecuencia de un menor precio medio de venta de energía, producto de menos contratos indexados a costo marginal en Chile, el cual además disminuyó respecto a marzo de 2012, y de una reducción en las ventas físicas principalmente en Argentina y Perú.
- Los costos de aprovisionamiento y servicios disminuyeron 20,6% alcanzando Ch\$ 244.770 millones, producto de menores compras de energía en Chile a causa de la mayor generación térmica por el ingreso de Bocamina II, los menores costos por consumo de combustible en todos los países y los menores gastos de transporte especialmente en Chile.
- Producto de todo lo anterior, el EBITDA se incrementó 7,4% a marzo de 2013, alcanzando Ch\$195.975 millones.
- La generación de energía consolidada disminuyó un 2,0% totalizando 12.738 GWh, principalmente por la menor generación en Argentina y Perú. Lo anterior fue parcialmente compensado por el incremento de 2,9% en la generación en Chile debido al ingreso de Bocamina II.
- El resultado financiero alcanzó un gasto de Ch\$ 35.141 millones, disminuyendo en un 15,9% producto principalmente de menores gastos financieros en Perú.

El resultado de inversiones en empresas asociadas se redujo en un 6,5% y registró Ch\$ 29.102 millones, debido principalmente al menor resultado neto de Endesa Brasil.

## Comportamiento de las operaciones por país

- **En Chile**, el EBITDA aumentó 10,1%, equivalente a una variación de Ch\$ 5.270 millones, principalmente por menores costos por compras de energía por Ch\$ 38.941 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II (+683 GWh), por menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 14.346 millones debido a la mayor generación con carbón y al menor precio del GNL, unido a menores gastos de transporte por Ch\$ 14.059 millones.
- **En Colombia**, el EBITDA creció 7,7%, equivalente a un alza de Ch\$ 6.686 millones, debido principalmente a mayores ingresos de explotación por Ch\$ 18.086 millones, dado el incremento de 10,6% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos como consecuencia de un mayor precio de bolsa y a un 2,6% de alza en las ventas físicas.
- **En Perú**, el EBITDA aumentó 0,9%, equivalente a una variación de Ch\$ 318 millones, producto de menores costos de combustible por Ch\$ 3.739 millones a causa de la menor generación térmica del período debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, unido a menores otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 1.167 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$ 426 millones.
- **En Argentina**, el EBITDA se redujo 1,3%, equivalente a una variación de Ch\$ 79 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación en El Chocón por Ch\$ 3.078 millones y a la menor generación hidroeléctrica producto del menor nivel de los embalses. Esto, unido a menores ingresos en Endesa Costanera por Ch\$ 614 millones producto de la menor generación térmica debido a mantenciones programadas.

## RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada alcanzó US\$ 4.020 millones, aumentando 5,8% con respecto a marzo de 2012.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó de 9,2% a 7,7%, principalmente producto de la menor tasa de inflación en el período.
- La cobertura de gastos financieros aumentó de 3,92 a 5,15 veces (acumulado), producto de los menores gastos financieros en Perú.
- 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\$ 512 millones disponibles en el mercado local e internacional.
  - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 488 millones disponibles en los mercados de capitales en que operamos.
  - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 394 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 marzo de 2013, el detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

- Swaps de tasa de interés por US\$ 260 millones, para fijar la tasa de interés.
- Cross currency swaps por US\$ 404 millones (cobertura parcial UF/USD) y forwards por US\$ 295 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 Abril de 2012 a Marzo de 2013, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró una caída de -5,1%. Los mercados de Sudamérica donde la compañía tiene presencia registraron resultados mixtos: BOVESPA (Brasil): -12,6%; Merval (Argentina): 26,0%; COLCAP (Colombia): 1,8%; e ISBVL (Perú): -8,0%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante los últimos 12 meses: IBEX: -1,1%, UKX: 11,2% y FTSE 250: 20,7%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación económica: S&P 500: 11,4% y Dow Jones Industrial: 10,3% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- El precio de la acción de Endesa Chile en el mercado local tuvo un desempeño negativo durante los últimos 12 meses, mostrando una variación de -5,3%, manteniéndose en línea con la variación del mercado local, reflejando en parte el incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, y la sequía que ha afectado a Chile durante los últimos 3 años. El precio de cierre, a marzo de 2013, fue de \$ 833,26.
- Por su parte, el precio del ADR presentó una disminución de -1,7%, alcanzando un precio de US\$ 53,1, en tanto que el precio de la acción de Endesa Chile en Madrid se incrementó en 0,5% para cerrar con un precio de €\$ 1,35.
- 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\$ 9,1 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Abril 2012 - Marzo 2013	
Miles de Dólares	
LAN	24.669
CENCOSUD	20.390
SQM-B	14.004
FALABELLA	11.771
<b>ENERSIS</b>	<b>11.310</b>
BSANTANDER	9.368
<b>ENDESA</b>	<b>9.068</b>
COPEC	7.343
CAP	6.760
ENTEL	5.545

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, el 19 de octubre de 2012, Standard & Poor's confirmó la clasificación internacional para Endesa Chile en "BBB+" con perspectivas estables. Esto tuvo lugar con motivo de revisión realizada a Enel SpA y Endesa España, 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 2012, Fitch Rating ratificó la clasificación 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 marzo de 2013 fue una utilidad de Ch\$ 63.334 millones, comparado con los Ch\$ 66.230 millones de utilidad registrados en el período anterior, representando una disminución de 4,4%.

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

Estado de Resultado (millones de pesos)	mar-13	mar-12	Variación mar 13-mar 12	% Variación mar 13-mar 12
<b>INGRESOS</b>	<b>489.433</b>	<b>541.703</b>	<b>(52.270)</b>	<b>(9,6%)</b>
Ventas	483.517	541.161	(57.644)	(10,7%)
Otros ingresos de explotación	5.916	542	5.374	991,5%
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(244.770)</b>	<b>(308.107)</b>	<b>63.337</b>	<b>20,6%</b>
Consumo de energía	(49.094)	(73.365)	24.271	33,1%
Consumo de combustibles	(133.775)	(155.885)	22.110	14,2%
Gastos de transporte y otros servicios	(53.019)	(67.864)	14.845	21,9%
Otros aprovisionamientos y servicios	(8.882)	(10.993)	2.111	19,2%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>244.663</b>	<b>233.596</b>	<b>11.067</b>	<b>4,7%</b>
Trabajos para el inmovilizado	3.365	2.598	767	29,5%
Gastos de personal	(30.144)	(25.583)	(4.561)	(17,8%)
Otros gastos fijos de explotación	(21.909)	(28.188)	6.279	22,3%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>195.975</b>	<b>182.423</b>	<b>13.552</b>	<b>7,4%</b>
Depreciación y amortización	(48.194)	(45.147)	(3.047)	(6,7%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	35	48	(13)	27,1%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>147.816</b>	<b>137.324</b>	<b>10.492</b>	<b>7,6%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(35.141)</b>	<b>(41.777)</b>	<b>6.636</b>	<b>15,9%</b>
Ingresos financieros	2.933	4.749	(1.816)	(38,2%)
Gastos financieros	(35.537)	(42.151)	6.614	15,7%
Resultados por unidades de reajuste	(529)	(2.007)	1.478	73,6%
Diferencias de cambio	(2.008)	(2.368)	360	(15,2%)
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>31.614</b>	<b>31.137</b>	<b>477</b>	<b>1,5%</b>
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	29.102	31.137	(2.035)	(6,5%)
Resultados en ventas de activo	2.512	-	2.512	100,0%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>144.289</b>	<b>126.684</b>	<b>17.605</b>	<b>13,9%</b>
Impuesto sobre sociedades	(35.320)	(20.371)	(14.949)	(73,4%)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>108.969</b>	<b>106.313</b>	<b>2.656</b>	<b>2,5%</b>
<b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>63.334</b>	<b>66.230</b>	<b>(2.896)</b>	<b>(4,4%)</b>
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	45.635	40.083	5.552	13,9%
Utilidad por Acción \$	7,7	8,1	(0,4)	(4,4%)

## Resultado de explotación

Al 31 de marzo de 2013, el resultado de explotación fue de Ch\$ 147.816 millones, un 7,6% mayor respecto a los Ch\$ 137.324 millones que se registraron a marzo de 2012.

Este mayor resultado tiene como principales causas menores costos por compras de energía por Ch\$ 24.271 millones, menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 22.110 millones, menores costos de transporte por Ch\$ 14.845 millones, menores costos de Otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 2.111 millones y menores Otros Gastos Fijos de Explotación de Ch\$ 6.279 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores costos de personal por Ch\$ 4.561 millones y menores ingresos operacionales como consecuencia de un menor precio promedio de venta de energía.

El EBITDA de Endesa Chile o resultado bruto de explotación, aumentó un 7,4% respecto del período anterior, alcanzando Ch\$ 195.975 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 marzo de 2013 ascendió a Ch\$ 23.333 millones.

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

1° TRIM. 2013	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
<b>(GWh)</b>					
<b>Total generación de energía</b>	<b>3.178,2</b>	<b>542,1</b>	<b>4.620,0</b>	<b>273,7</b>	<b>4.893,6</b>
Generación hidroeléctrica	1.479,0	542,1	2.172,4	-	2.172,4
Generación térmica	1.699,2	-	2.402,5	273,7	2.676,1
Generación eólica	-	-	45,1	-	45,1
<b>Compras de energía</b>	<b>1.563,7</b>	<b>69,9</b>	<b>184,3</b>	<b>-</b>	<b>184,3</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.449,2	-	1.499,9	-	1.499,9
Compras a otros generadores	1,1	-	1,1	-	1,1
Compras en el spot	113,3	69,9	183,2	-	183,2
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>64,5</b>	<b>3,5</b>	<b>68,0</b>	<b>4,3</b>	<b>72,3</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>4.677,3</b>	<b>608,5</b>	<b>4.736,5</b>	<b>269,4</b>	<b>5.005,8</b>
Ventas a precios regulados	3.736,5	6,3	3.743,1	-	3.743,1
Ventas a precios no regulados	890,1	70,8	960,9	226,1	1.187,1
Ventas al spot	-	32,4	32,4	43,2	75,7
Ventas a empresas generadoras relacionadas	50,7	498,9	1.499,6	-	1.499,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>11.973,1</b>	<b>11.973,1</b>	<b>11.973,1</b>	<b>3.802,6</b>	<b>15.775,8</b>
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>38,6%</b>	<b>0,9%</b>	<b>39,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>31,7%</b>

1° TRIM. 2012	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
<b>(GWh)</b>					
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.923,0</b>	<b>630,3</b>	<b>4.531,6</b>	<b>225,5</b>	<b>4.757,1</b>
Generación hidroeléctrica	1.832,0	630,3	2.733,2	-	2.733,2
Generación térmica	1.091,0	-	1.767,6	225,5	1.993,1
Generación eólica	-	-	30,8	-	30,8
<b>Compras de energía</b>	<b>1.889,4</b>	<b>9,5</b>	<b>406,7</b>	<b>30,5</b>	<b>437,2</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.492,1	-	1.513,8	-	1.513,8
Compras a otros generadores	9,6	-	9,6	-	9,6
Compras en el spot	387,7	9,5	397,2	30,5	427,7
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>128,1</b>	<b>2,9</b>	<b>131,0</b>	<b>4,6</b>	<b>135,7</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>4.684,2</b>	<b>636,9</b>	<b>4.807,7</b>	<b>251,4</b>	<b>5.059,0</b>
Ventas a precios regulados	3.451,0	-	3.451,2	-	3.451,2
Ventas a precios no regulados	1.211,6	83,6	1.295,2	247,8	1.542,9
Ventas al spot	-	61,3	61,3	3,6	64,9
Ventas a empresas generadoras relacionadas	21,7	492,1	1.513,8	-	1.513,8
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>11.793,9</b>	<b>11.793,9</b>	<b>11.793,9</b>	<b>3.641,9</b>	<b>15.435,8</b>
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>39,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>40,8%</b>	<b>6,9%</b>	<b>32,8%</b>



1° TRIM. 2013 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	2.175,1	453,2	2.628,3	4.893,6	3.035,5	2.180,3	7.844,0	12.737,7
Generación hidroeléctrica	-	453,2	453,2	2.172,4	2.716,3	1.268,1	4.437,6	6.610,0
Generación térmica	2.175,1	-	2.175,1	2.676,1	319,2	912,2	3.406,4	6.082,6
Generación eólica	-	-	-	45,1	-	-	-	45,1
<b>Compras de energía</b>	106,9	120,4	227,3	184,3	842,2	89,8	1.159,3	1.343,6
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.499,9	-	-	-	1.499,9
Compras a otros generadores	-	-	-	1,1	23,6	-	23,6	24,7
Compras en el spot	106,9	120,4	227,3	183,2	818,7	89,8	1.135,7	1.318,9
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	51,9	-	51,9	72,3	44,7	-	96,6	168,9
<b>Total ventas de energía</b>	2.230,1	573,6	2.803,7	5.005,8	3.833,0	2.270,1	8.906,7	13.912,6
Ventas a precios regulados	-	-	-	3.743,1	1.900,9	1.201,4	3.102,3	6.845,4
Ventas a precios no regulados	208,5	298,0	506,5	1.187,1	721,1	776,5	2.004,1	3.191,2
Ventas al spot	2.021,6	275,5	2.297,2	75,7	1.211,0	292,2	3.800,3	3.876,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.499,6	-	-	-	1.499,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	30.718,0	30.718,0	30.718,0	15.775,8	20.925,7	8.728,4	-	-
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	7,3%	1,9%	9,1%	31,7%	18,3%	26,0%	-	-

1° TRIM. 2012 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	2.352,1	544,2	2.896,3	4.757,1	3.073,2	2.273,3	8.242,7	12.999,9
Generación hidroeléctrica	-	544,2	544,2	2.733,2	2.945,2	1.326,9	4.816,2	7.549,4
Generación térmica	2.352,1	-	2.352,1	1.993,1	127,9	946,4	3.426,5	5.419,6
Generación eólica	-	-	-	30,8	-	-	-	30,8
<b>Compras de energía</b>	61,0	129,1	190,0	437,2	699,4	214,8	1.104,3	1.541,5
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.513,8	-	-	-	1.513,8
Compras a otros generadores	-	-	-	9,6	39,8	-	39,8	49,4
Compras en el spot	61,0	129,1	190,0	427,7	659,6	214,8	1.064,5	1.492,1
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	20,7	-	20,7	135,7	35,4	49,2	105,4	241,0
<b>Total ventas de energía</b>	2.392,4	673,2	3.065,7	5.059,0	3.737,2	2.438,9	9.241,7	14.300,7
Ventas a precios regulados	-	-	-	3.451,2	1.975,1	1.546,4	3.521,5	6.972,8
Ventas a precios no regulados	204,1	344,2	548,3	1.542,9	744,8	692,7	1.985,8	3.528,7
Ventas al spot	2.188,3	329,0	2.517,4	64,9	1.017,3	199,7	3.734,4	3.799,2
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.513,8	-	-	-	1.513,8
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	31.061,7	31.061,7	31.061,7	15.435,8	20.647,0	8.273,0	-	-
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	7,7%	2,2%	9,9%	32,8%	18,1%	29,5%	-	-

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación por país de Endesa Chile y filiales, para los períodos terminados al 31 de marzo de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

**RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS**  
millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Eliminaciones		Totales	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Ingresos de explotación	215.376	278.261	54.397	58.083	153.264	135.178	65.136	70.295	1.260	(114)	489.433	541.703
% s/consolidado	44%	51%	11%	11%	31%	25%	13%	13%	0%	0%	100%	100%
Costos de explotación	(181.544)	(245.742)	(53.333)	(58.903)	(69.394)	(57.084)	(37.443)	(42.764)	97	114	(341.617)	(404.379)
% s/consolidado	53%	61%	16%	15%	20%	14%	11%	12%	0%	0%	100%	100%
<b>Resultado operacional</b>	<b>33.832</b>	<b>32.519</b>	<b>1.064</b>	<b>(820)</b>	<b>83.870</b>	<b>78.094</b>	<b>27.693</b>	<b>27.531</b>	<b>1.357</b>	<b>-</b>	<b>147.816</b>	<b>137.324</b>

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados al 31 de marzo de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2013			2012		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Endesa Costanera	46.214	(48.370)	(2.156)	46.828	(52.912)	(6.084)
Chocón	8.217	(4.912)	3.306	11.295	(5.948)	5.347
Vehículos de inversión en Argentina	-	(85)	(85)	-	(83)	(83)
Edegel	65.136	(37.416)	27.720	70.295	(42.718)	27.577
Vehículos de inversión en Perú	-	(28)	(28)	-	(47)	(47)
Emgesa	153.249	(69.410)	83.839	135.185	(57.092)	78.092
Vehículos de inversión en Colombia	15	16	31	(7)	9	2
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	1.226	131	1.357	(154)	154	-
Endesa Chile y filiales chilenas	215.376	(181.544)	33.833	278.261	(245.742)	32.519
<b>Total Consolidado</b>	<b>489.433</b>	<b>(341.617)</b>	<b>147.816</b>	<b>541.703</b>	<b>(404.379)</b>	<b>137.324</b>

## Análisis por País

### Chile

Las operaciones en Chile registraron un crecimiento de 4,0% en el resultado de explotación al totalizar Ch\$ 33.833 millones, en tanto que el EBITDA se incrementó en un 10,1% al alcanzar los Ch\$ 57.416 millones en marzo de 2013. Estos mejores resultados del negocio en Chile fueron consecuencia de los menores costos por compras de energía por Ch\$ 38.941 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II (+ 683 GWh), permitiendo compensar la menor generación hidroeléctrica producto de la sequía y reducir las compras físicas en el mercado spot. Adicionalmente, se registraron menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 14.346 millones debido a la mayor generación con carbón y al menor precio de GNL, unido a menores gastos de transporte por Ch\$ 14.059 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$ 62.884 millones debido a una reducción de 19,6% en los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a las menores cláusulas de indexación de los contratos a costo marginal menor. Además, las ventas físicas decrecieron en un 1,1% como consecuencia del término de algunos contratos con clientes libres. Finalmente, se registraron mayores gastos de personal por Ch\$ 4.879 millones por una mayor dotación de personal y por el reajuste de salarios por inflación.

### Argentina

El negocio en Argentina registró un EBITDA de Ch\$ 6.002 millones equivalente a una reducción de 1,3% respecto a marzo de 2012. Ello fue consecuencia de los menores ingresos de explotación en El Chocón por Ch\$ 3.078 millones producto de la menor generación hidroeléctrica asociada al menor nivel de los embalses, unido a menores ingresos en Endesa Costanera por Ch\$ 614 millones producto de la menor generación térmica debido a mantenciones programadas. Cabe señalar que la disminución en los ingresos de Endesa Costanera fue parcialmente compensada por Ch\$ 4.618 millones de ingresos por contrato de disponibilidad de ciclo combinado.

Lo anterior fue compensado en parte por menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 3.443 millones en Endesa Costanera asociados a la menor generación térmica del período.

El resultado de explotación de las operaciones en Argentina totalizó Ch\$ 1.064 millones, revirtiendo las pérdidas por Ch\$ 820 millones registradas en marzo de 2012, en tanto que el resultado de explotación de Endesa Costanera registró una pérdida por Ch\$ 2.156 millones, reflejando una mejora de 64,6% respecto a marzo de 2012. Esto fue parcialmente compensado por el 38,2% de reducción en el resultado operacional de El Chocón, el cual totalizó Ch\$ 3.306 millones en marzo de 2013.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,3% a marzo de 2013 respecto de marzo de 2012.

### **Colombia**

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 7,4% registrando un total de Ch\$ 83.870 millones en marzo de 2013, como consecuencia principalmente del 13,4% de incremento en los ingresos de explotación. Estos mayores ingresos de explotación por Ch\$ 18.086 millones fueron el resultado de un incremento de 10,6% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos debido a un mayor precio de bolsa y a un 2,6% de alza en las ventas físicas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$ 14.715 millones debido a un mayor precio de compra de energía en el mercado spot y a mayores compras físicas de energía, ambos factores asociados al peor escenario hidrológico registrado a marzo de 2013.

Dado lo anterior, el EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en un 7,7% respecto a marzo de 2012, alcanzando un total de Ch\$ 93.754 millones en marzo de 2013.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 2,9% a marzo de 2013 respecto de marzo de 2012.

### **Perú**

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 27.692 millones en marzo de 2013, reflejando un alza de 0,6% respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a los menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 3.739 millones producto de la menor generación térmica debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, unido a menores otros gastos fijos de explotación por Ch\$ 1.167 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$ 426 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un 7,3% de reducción en los ingresos de explotación, equivalente a Ch\$ 5.159 millones de menores ingresos, como consecuencia de un 6,9% de disminución en las ventas físicas de energía debido al término de dos contratos con clientes regulados y de una reducción de 7,1% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos.

Dado lo anterior, el EBITDA del negocio en Perú, o resultado bruto de explotación, alcanzó Ch\$ 37.446 millones en marzo de 2013, lo que representa un leve crecimiento de 0,9% respecto a marzo de 2012.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 0,7% a marzo de 2013 respecto de marzo de 2012.

### **Resultado Financiero**

El resultado financiero de Endesa Chile al 31 de marzo de 2013 alcanzó una pérdida de Ch\$ 35.141 millones, disminuyendo en 15,9% respecto al cierre de marzo de 2012 que alcanzó los Ch\$ 41.777 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por un menor gasto financiero por Ch\$ 6.614 millones, una menor pérdida por diferencia de cambio y reajustes por Ch\$ 1.838 millones y un menor ingreso financiero por Ch\$ 1.816 millones.

### **Otros Resultados e Impuestos**

Los resultados originados por la participación en empresas relacionadas alcanzaron los Ch\$ 29.102 millones a marzo de 2013, disminuyendo un 6,5% respecto de marzo de 2012. 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\$ 23.333 millones y a Gas Atacama S.A. por Ch\$ 3.469 millones.

Los gastos por impuestos a las ganancias aumentaron en un 73,4%, equivalente a Ch\$ 14.949 millones comparado con marzo de 2012. La variación principal se da en Chile por Ch\$ 13.383 millones y en Colombia por Ch\$ 5.746 millones.

## 2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	mar-13	dic-12	Variación mar 13-dic 12	% Variación mar 13-dic 12
Activos Corrientes	678.346	781.354	(103.008)	(13,2%)
Activos No Corrientes	5.596.228	5.671.877	(75.649)	(1,3%)
<b>Total Activos</b>	<b>6.274.574</b>	<b>6.453.231</b>	<b>(178.657)</b>	<b>(2,8%)</b>

Los Activos Totales de la compañía presentan a marzo de 2013 una disminución de Ch\$ 178.657 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Activos Corrientes por Ch\$ 103.008 millones equivalente a un 13,2% principalmente por:
  - ❖ Disminución en efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 49.001 millones, principalmente por menores saldos en bancos de Endesa Chile por Ch\$ 5.532 millones y disminución en Emgesa por Ch\$ 45.876 millones, principalmente por pagos de inversiones e impuestos neto de recaudación por Ch\$ 32.153 millones, pago de dividendos por Ch\$ 43.780 millones, compensado por un incremento en depósitos a plazo por Ch\$ 37.797 millones.
  - ❖ Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 69.696 millones.
  - ❖ Disminución de inventarios por Ch\$ 13.066 millones, principalmente por un incremento en el consumo de carbón.
  - ❖ Lo anterior fue compensado por aumentos en los rubros de cuentas por cobrar a empresas relacionadas por Ch\$ 11.610 millones y en activos por impuestos corrientes por Ch\$ 10.049 millones.
- Disminución de los Activos No Corrientes por Ch\$ 75.649 millones, que se explica principalmente por:
  - ❖ Disminución en propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 95.603 millones, originado principalmente por efectos negativos de conversión por Ch\$ 93.067 millones y depreciación del período por Ch\$ 46.975 millones, compensado por inversiones del período por Ch\$ 47.679 millones.
  - ❖ Lo anterior fue compensado por un aumento en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, cuyo incremento se explica principalmente por la utilidad del período de Ch\$ 29.102 millones y al aumento de capital de Hidroaysén S.A. por Ch\$ 1.362 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	mar-13	dic-12	Variación mar 13-dic 12	% Variación mar 13-dic 12
Pasivos Corrientes	1.089.943	1.066.018	23.925	2,2%
Pasivos No Corrientes	1.868.469	1.952.720	(84.251)	(4,3%)
Patrimonio Neto	3.316.162	3.434.493	(118.331)	(3,5%)
Dominante	2.569.753	2.541.242	28.511	1,1%
Minoritario	746.409	893.251	(146.842)	(16,4%)
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivos</b>	<b>6.274.574</b>	<b>6.453.231</b>	<b>(178.657)</b>	<b>(2,8%)</b>

Los Pasivos Totales de la compañía presentan una disminución de Ch\$ 178.657 millones respecto de diciembre de 2012, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Pasivos No Corrientes por Ch\$ 84.251 millones, equivalentes a un 4,3%, explicado principalmente por las variaciones en:
  - ❖ Disminución en Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 70.594 millones, principalmente en Endesa Chile por una disminución en diferencia de cambio por Ch\$ 5.697 millones de sus deudas bancarias y bonos. En Chocón se produjo una disminución de 3.791 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de préstamos por Ch\$ 3.288 millones. En Emgesa hubo una disminución por Ch\$ 45.170 millones, principalmente por diferencia de conversión negativa de Ch\$ 31.863 millones y traspaso de deudas al corto plazo por Ch\$ 12.793 millones.
  - ❖ Disminución de los pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 9.950 millones.
- Aumento de los Pasivos Corrientes en Ch\$ 23.295 millones, equivalente a un 2,2%, que se explica principalmente por:
  - ❖ Aumento en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 35.101 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 118.331 millones respecto de diciembre de 2012. El dominante aumentó en Ch\$ 28.511 millones, explicado mayormente por la utilidad del período de Ch\$ 63.334 millones, incremento en reserva de cobertura por Ch\$ 7.350 millones, compensado por la reserva de conversión por Ch\$ 22.885 millones y registro de dividendo mínimo por Ch\$ 19.000 millones.
- La participación de los minoritarios disminuyó en Ch\$ 146.842 millones, producto principalmente del registro de dividendos por Ch\$ 162.679 millones, resultados integrales por Ch\$ 29.947 millones, compensado por la utilidad del período de Ch\$ 45.635 millones.

**La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:**

Indicador		Unidad	mar-13	dic-12	mar-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,62	0,73	-	(0,11)	(15,1%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,57	0,67	-	(0,10)	(14,9%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(411.597)	(284.664)	-	(126.933)	44,6%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,89	0,88	-	0,01	1,1%
	Deuda Corto Plazo	%	36,8%	35,3%	-	1,5%	4,3%
	Deuda Largo Plazo	%	63,2%	64,7%	-	(1,5%)	(2,4%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,15	-	3,92	1,23	31,4%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	30,2%	-	25,4%	4,9%	19,1%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	9,0%	-	16,2%	(7,2%)	(44,5%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	6,6%	-	8,9%	(2,3%)	(25,7%)

(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 marzo de 2013 alcanza a 0,62 veces, presentando una disminución equivalente a 15,1% respecto de diciembre de 2012. 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 0,57 veces, lo que corresponde a una disminución de 14,9% respecto de diciembre de 2012, básicamente explicado por la disminución en el activo corriente en el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo y deudores comerciales, y al aumento en el pasivo corriente en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,89 veces a marzo de 2013, mostrando un aumento de 1,1% respecto de diciembre de 2012.

### 3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2013 un flujo neto negativo de Ch\$ 40.396 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	Mar-13	Mar-12	Variación mar 13-mar 12	% Variación mar 13-mar 12
de la Operación	128.137	144.057	(15.920)	(11,1%)
de Inversión	(74.228)	(54.898)	(19.330)	35,2%
de Financiamiento	(94.305)	(157.385)	63.080	(40,1%)
Flujo neto del ejercicio	(40.396)	(68.226)	27.830	(40,8%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 128.137 millones, lo que representa una disminución de un 11,1% respecto de marzo de 2012. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 537.488 millones, compensado por pagos a proveedores de suministro de bienes y servicios por Ch\$ 353.898 millones y pagos de impuestos por Ch\$ 42.246 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 74.228 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 84.774 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 94.305 millones. Este flujo está originado principalmente por dividendos pagados por Ch\$ 57.432 millones, intereses pagados por Ch\$ 38.077 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 58.804 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 60.116 millones.



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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Endesa Matriz	13.128	14.876	14.987	11.364
Endesa Eco	886	603	1.882	1.796
Pehuenche	73	208	2.132	2.132
San Isidro	1.622	1.574	2.970	1.991
Pangue	-	2	-	969
Celta	5.474	1.260	706	706
Enigesas	-	4	-	67
Ingendesa	-	-	-	20
Túnel El Melón	7	74	13	13
EASA (Grupo)	2.885	5.732	4.937	6.900
Emgesa	57.047	26.178	9.702	8.765
Generandes Perú (Grupo)	3.652	2.274	9.646	9.562
<b>Total Consolidado</b>	<b>84.774</b>	<b>52.785</b>	<b>46.975</b>	<b>44.027</b>

## 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 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 proyecto continúa avanzando en su construcción.

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, se continúa a la espera de que el procedimiento administrativo de licenciamiento ambiental concluya dentro de los próximos meses, con la resolución del Comité de Ministros sobre las reclamaciones a la Resolución de Calificación Ambiental. Por otra parte, con fecha 30 de septiembre de 2012, el poder ejecutivo envió al Congreso Nacional el "Proyecto de Ley que regula la Carretera Eléctrica", con el propósito de otorgar mayor certidumbre y facilitar la obtención de permisos y servidumbres para el desarrollo de proyectos de transmisión de interés

público. Este proyecto de ley se encuentra actualmente en el Senado en su primer trámite legislativo.

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 desarrolló un proceso de evaluación de las mejoras técnicas y de evaluación económica, por lo que en octubre de 2012 se firmó con la Secretaría de Energía un Acuerdo para la Implementación del "Plan ENCOS". Este consiste en un plan de financiamiento y en la realización de obras e inversiones de corto, mediano y largo plazo, incluyendo el proyecto de rehabilitación de las turbinas de vapor para el período 2012 – 2014. Como resultado de la aplicación del Acuerdo con la Secretaría de Energía, Endesa Costanera firmó dos contratos de disponibilidad con la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., CAMMESA, (diciembre de 2012 y enero de 2013), los que tienen por objeto establecer la forma de remuneración y financiamiento tales que permitan a Endesa Costanera llevar a cabo las tareas de mantenimiento y obras que, una vez realizadas, posibiliten poner a disposición la potencia comprometida. Dado lo anterior, el 14 de marzo de 2013, Endesa Costanera firmó un contrato de rehabilitación de las unidades turbovapor con las empresas Duro Felguera y Masa. El plazo de ejecución previsto de las obras es de veinticuatro meses a partir de la fecha de entrada en vigencia del contrato.

### **III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE**

El Informe de Sostenibilidad de Endesa Chile 2012 fue elaborado 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+. Este documento se sustenta en la Política Corporativa de Sostenibilidad, la que se encuentra alineada con los principios universales que promueve el Pacto Global de las Naciones Unidas.

Asociado a la Central Térmica Quintero, el 23 de enero de 2013 se realizó la segunda auditoría de evaluación del cumplimiento del Acuerdo de Producción Limpia (APL) de la zona industrial Puchuncaví – Quintero, que evidenció el cumplimiento del 100% de las acciones comprometidas a la fecha.

El 5 y 6 de febrero de 2013, la Superintendencia de Medio Ambiente (SMA) realizó una inspección a la Central Térmica Tarapacá, de acuerdo al cronograma de fiscalización 2013, donde se evaluó la situación ambiental de la central. En dicha fiscalización se solicitó el envío de información relacionada con el cumplimiento de los compromisos de la Resolución de Calificación Ambiental N° 806/96 (RCA), como: monitoreos de calidad del aire, emisiones, residuos industriales líquidos, programa de vigilancia ambiental, desechos de cenizas y escorias, gestión de residuos, capacitaciones ambientales, entre otros. El 12 de febrero de 2013, Endesa Chile remitió esta información a la SMA.

El 13 y 14 de febrero de 2013, la SMA fiscalizó a la Central Térmica Bocamina. La revisión se enfocó en el cumplimiento de la RCA, realizando revisiones en terreno y solicitud de documentos. Los antecedentes solicitados por la autoridad fueron entregados por Endesa Chile el 21 de febrero de 2013.

Endesa Chile envió a la autoridad ambiental el informe del quinto monitoreo semestral de patrimonio cultural en la central eólica Canela, que corresponde a un compromiso ambiental de la RCA.

#### **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 66% al 31 de marzo de 2013.

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:

	31-mar-13 %	31-dic-12 %	01-ene-12 %
Tasa de interés fijo	66%	74%	81%
Tasa de interés variable	34%	26%	19%
Total	100%	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 marzo de 2013, están vigentes operaciones swaps por un total de 270 mil toneladas de carbón para el período abril-junio de 2013. Al 31 de diciembre de 2012, estaban 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 (al 1 de enero de 2012, no existían instrumentos de cobertura vigentes).

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities (Ver Nota 18.3.a. de los Estados Financieros).

## **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 marzo de 2013, el Grupo Endesa presenta una liquidez de M\$ 186.677.223 en efectivo y equivalentes al efectivo y M\$ 241.548.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 235.677.733 en efectivo y equivalentes al efectivo y M\$ 193.708.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional (M\$ 389.768.271 y M\$ 199.292.000 respectivamente, al 1 de enero de 2012).

## **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.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las 3 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 los bancarios 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 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	
	31-03-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Tasa de interés	5.186.854	7.882.191
Tipo de cambio	2.127.675	1.517.921
Correlación	(3.573.645)	(2.552.715)
<b>Total</b>	<b>3.740.884</b>	<b>6.847.397</b>

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer trimestre de 2013 y ejercicio 2012 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.