



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENEL GENERACIÓN CHILE AL 30 DE JUNIO DE 2017 (Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos – Ch\$ millones)

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enel Generación Chile totalizó Ch\$ 184.995 millones en junio de 2017, mostrando una disminución de 22% respecto a junio de 2016 y reflejando las desfavorables condiciones hidrológicas del último período.
- La generación neta de energía alcanzó los 8.340 GWh, un 6% inferior a la registrada a junio de 2016. Ello fue consecuencia de una menor generación hidroeléctrica (- 944 GWh) producto de la sequía que ha afectado al sur del país, la cual fue compensada en parte por un mayor despacho térmico (+ 358 GWh) asociado a la mayor disponibilidad de los complejos Bocamina y San Isidro.
- Los ingresos operacionales se redujeron un 10% alcanzando Ch\$ 766.990 millones, explicado en parte por las menores ventas físicas (- 711 GWh) principalmente a clientes regulados.
- Dado lo anteriormente descrito, el EBITDA de la compañía totalizó Ch\$ 217.742 millones, mostrando una reducción de 27%.
- El resultado financiero pasó de un gasto por Ch\$ 6.852 millones en junio de 2016 a uno por Ch\$ 16.882 millones en junio de 2017, principalmente producto de una menor ganancia obtenida por diferencia de cambio compensada en parte por menores gastos financieros.
- El 7 de febrero de 2017, Enel Generación Chile enajenó la totalidad de sus acciones de Electrogas S.A. por un total de Ch\$ 115.583 millones. Esta venta se enmarca dentro del proceso de venta de activos no estratégicos del Grupo.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda de la compañía disminuyó en US\$ 209 millones con respecto a junio 2016, llegando a un saldo de US\$ 1.269 millones en junio 2017.
- La tasa de interés nominal acumulada promedio a junio de 2017 aumentó hasta 6,3% desde 6,1% del mismo periodo en el año anterior.
- La liquidez de la empresa, un factor clave para nuestra administración financiera, se mantiene en una sólida posición:
 - Caja y caja equivalente disponible: US\$ 16 millones.
 - Líneas de crédito comprometidas disponibles: US\$ 314 millones.

El Grupo Enel Generación Chile es propietario y opera 111 unidades de generación, con una capacidad instalada combinada de 6.351 MW al 30 de junio de 2017. De estas unidades de generación, 38 son hidroeléctricas con una capacidad instalada de 3.465 MW, 22 son unidades de generación térmica que operan con gas, carbón o petróleo, con una capacidad instalada de 2.809 MW y 51 son unidades de generación eólica con una capacidad instalada de 78 MW.

Todas nuestras unidades de generación están conectadas al Sistema Interconectado Central ("SIC"), excepto por dos unidades de generación térmica de Central Tarapacá y seis unidades de generación térmica de GasAtacama Chile, las cuales están conectadas al Sistema Interconectado del Norte Grande ("SING").

Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado %	
	jun-17	jun-16	jun-17	jun-16
SIC & SING Chile	11.428	12.139	33,9%	35,6%
	11.428	12.139		

Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado %	
	mar-17	mar-16	mar-17	mar-16
SIC & SING Chile	5.794	6.025	34,3%	35,2%
	5.794	6.025		



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

I. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

INFORMACION RELEVANTE:

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

Con fecha 1 de Marzo de 2016, habiéndose cumplido las condiciones suspensivas, se materializó la división de Empresa Nacional de Electricidad S.A. y desde esa misma fecha comenzó a existir la compañía Endesa Américas S.A., sociedad que posteriormente, con fecha 1 de diciembre de 2016, fue fusionada por Enel Américas.

En consideración a lo anterior y de acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, los ingresos y gastos correspondientes a los negocios de generación fuera de Chile por el periodo de dos meses terminado al 29 de febrero de 2016, al considerarse operaciones discontinuadas, se presentan en el rubro "Ganancias (pérdidas) procedentes de operaciones discontinuadas" del estado de resultados integrales consolidado.

Para mayor información, ver nota 5.2. de los estados financieros consolidados de Enel Generación Chile S.A. al 30 de junio de 2017.



AL 30 DE JUNIO DE 2017

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enel Generación Chile al cierre de junio de 2017 fue una utilidad de Ch\$ 184.995 millones, comparado con los Ch\$ 237.448 millones de utilidad registrados en el período anterior.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las operaciones continuadas al 30 de junio de 2017 y 2016:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuadas) (millones de Ch\$)	jun-17	jun-16	Variación jun 17-jun 16	% Variación jun 17-jun 16
INGRESOS	766.990	848.484	(81.494)	(10%)
Ventas	760.427	843.263	(82.836)	(10%)
Otros ingresos de explotación	6.563	5.221	1.342	26%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(489.666)	(487.511)	(2.155)	0%
Compra de energía	(181.231)	(188.586)	7.355	(4%)
Consumo de combustibles	(178.403)	(151.858)	(26.545)	17%
Gastos de transporte y otros servicios	(81.113)	(115.393)	34.280	(30%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(48.919)	(31.674)	(17.245)	54%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	277.324	360.973	(83.649)	(23%)
Trabajos para el inmovilizado	2.932	5.339	(2.407)	(45%)
Gastos de personal	(27.826)	(30.642)	2.816	(9%)
Otros gastos fijos de explotación	(34.688)	(35.571)	883	(2%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	217.742	300.099	(82.357)	(27%)
Depreciación y amortización	(58.924)	(66.021)	7.097	(11%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Netb	55	-	55	100%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	158.873	234.078	(75.205)	(32%)
RESULTADO FINANCIERO	(16.882)	(6.852)	(10.030)	146%
Ingresos financieros	2.637	918	1.719	187%
Gastos financieros	(24.943)	(28.187)	3.244	(12%)
Resultados por unidades de reajuste	(121)	337	(458)	(136%)
Diferencias de cambio	5.545	20.080	(14.535)	(72%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	108.928	5.585	103.343	1.850%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	(778)	5.471	(6.249)	(114%)
Resultados de otras inversiones	105.462	80	105.382	n/a
Resultados en ventas de activo	4.244	34	4.210	n/a
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	250.919	232.811	18.108	8%
Impuesto sobre sociedades	(62.766)	(30.863)	(31.903)	103%
RESULTADO DEL PERIODO	188.153	201.948	(13.795)	(7%)
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	79.572	(79.572)	(100%)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	188.153	281.520	(93.367)	(33%)
Resultado del periodo	188.153	281.520	(93.367)	(33%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	184.995	237.448	(52.453)	(22%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	3.158	44.072	(40.914)	(93%)
Utilidad por Acción \$	22,56	28,95	(6,40)	(22%)
Ganancia por acción básica				
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	22,56	24,10		
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones discontinuadas	-	4,85		
Ganancia (pérdida) por acción básica	22,56	28,95		
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754,580	8.201.754,580		



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Resultado de Explotación

El resultado de explotación obtenido al 30 de junio de 2017 fue de Ch\$ 158.873 millones, inferior a los Ch\$ 234.078 millones registrados en el período anterior, en tanto que el EBITDA disminuyó en Ch\$ 82.357 millones al alcanzar los Ch\$ 217.742 millones en junio de 2017.

Estos menores resultados fueron consecuencia de una disminución en los ingresos de explotación por Ch\$ 81.494 millones, equivalente a un 10% comparado con el periodo anterior, que se explica fundamentalmente por lo siguiente:

- Menores ventas de energía por Ch\$ 77.117 millones, debido a una menor venta física (- 711 GWh) principalmente a clientes regulados (- 928 GWh) y spot (- 522 GWh), compensado por una mayor venta física a clientes libres (+ 739 GWh), unido a un menor precio medio de venta.
- Menores otras prestaciones de servicios por Ch\$ 11.329 millones, debido principalmente a un menor ingreso por peajes por Ch\$ 12.456 millones.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Mayor venta de gas por Ch\$ 5.586 millones.
- Mayores otros ingresos de explotación por Ch\$ 1.342 millones, principalmente explicados por un incremento en los ingresos por derivados de commodities por Ch\$ 3.146 millones, compensado por menores ingresos por litigios por Ch\$ 2.061 millones.

Los costos por aprovisionamientos y servicios aumentaron en Ch\$ 2.155 millones, que se explican por:

- El costo por consumo de combustible aumentó en Ch\$ 26.545 millones, explicado principalmente por una mayor generación térmica, producto de un menor despacho hidroeléctrico por causa de la sequía que afecta al sur del país.
- Los otros costos de aprovisionamientos y servicios aumentaron en Ch\$ 17.245 millones, principalmente por un mayor costo por derivados de commodities por Ch\$ 3.096 millones, mayores costos asociados al acuerdo con AES Gener, que permite utilizar el GNL disponible de Enel Generación Chile en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 5.863 millones y al registro del impuesto por emisión térmica por Ch\$ 11.239 millones, compensado por una menor compra de agua para las Centrales San Isidro I y II por Ch\$ 1.474 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Las compras de energía disminuyeron en Ch\$ 7.355 millones, que se explican fundamentalmente por menores compras físicas (- 815 GWh).
- Menores gastos de transporte por Ch\$ 34.403 millones.

Por otra parte, se generó una disminución en la depreciación y amortización del periodo por Ch\$ 7.097 millones, fundamentalmente explicada por el cambio de vida útil que la compañía aplicó, a contar de 2017, a ciertos elementos de las Propiedades, plantas y equipos, cuyo efecto es por Ch\$ 5.491 millones al cierre del primer semestre.

Los ingresos, costos y resultados de explotación, de las operaciones continuadas en los períodos terminados al 30 de junio de 2017 y 2016, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2017			2016		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Enel Generación Chile S.A.	781.257	(694.521)	86.736	794.844	(658.182)	136.662
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	75.472	(29.258)	46.214	80.316	(22.828)	57.488
Gas Atacama Chile y Filiales	166.347	(142.205)	24.142	78.212	(61.002)	17.210
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial (1)	-	-	-	117.287	(95.595)	21.692
Ajustes de Consolidación filiales	(256.086)	257.867	1.781	(222.175)	223.201	1.026
Total Consolidado	766.990	(608.117)	158.873	848.484	(614.406)	234.078

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

La venta de energía de las actividades continuadas de Enel Generación Chile y filiales, para los ejercicios terminados al 30 de junio de 2017 y 2016, se muestran a continuación:

(Millones Ch\$)	jun-17	jun-16
Clientes Regulados	540.480	618.207
Clientes No Regulados	138.630	102.539
Ventas de Mercado Spot	27.999	63.480
Total Ventas de Energía	707.109	784.226



AL 30 DE JUNIO DE 2017

Resultado No Operacional

A continuación se presenta un resumen del resultado no operacional al 30 de junio de 2017 y 2016:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Actividades Continuas) (millones de Ch\$)	jun-17	jun-16	Variación jun 17-jun 16	% Variación jun 17-jun 16
RESULTADO FINANCIERO	(16.882)	(6.852)	(10.030)	146%
Ingresos financieros	2.637	918	1.719	187%
Gastos financieros	(24.943)	(28.187)	3.244	(12%)
Resultados por unidades de reajuste	(121)	337	(458)	(136%)
Diferencias de cambio	5.545	20.080	(14.535)	(72%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	108.928	5.585	103.343	1.850%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	(778)	5.471	(6.249)	(114%)
Resultados de otras inversiones	105.462	80	105.382	100%
Resultados en ventas de activo	4.244	34	4.210	12382%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	250.919	232.811	18.108	8%
Impuesto sobre sociedades	(62.766)	(30.863)	(31.903)	103%
RESULTADO DEL PERIODO	188.153	201.948	(13.795)	(7%)
Ganancia (Pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	79.572	(79.572)	(100%)
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	188.153	281.520	(93.367)	(33%)
Resultado del periodo	188.153	281.520	(93.367)	(33%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	184.995	237.448	(52.453)	(22%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	3.158	44.072	(40.914)	(93%)

Resultado Financiero

Al 30 de junio de 2017 el resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 16.882 millones, lo que representa una variación negativa de Ch\$ 10.030 millones respecto a igual periodo de 2016. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 1.719 millones, que se explican fundamentalmente por Ch\$ 677 millones producto de una renegociación llevada a cabo con YPF, y un mayor rendimiento financiero de inversiones en instrumentos de renta fija por Ch\$ 1.042 millones.

Menores gastos financieros por Ch\$ 3.244 millones, principalmente explicados por menores intereses por Ch\$ 1.147 millones que se originaban por préstamos estructurados con Enel Américas S.A., deuda extinguida en septiembre de 2016, menores intereses asociados a créditos bancarios y bonos por Ch\$ 1.692 millones, originados principalmente por un menor stock medio de deuda en 2017, y por una disminución de los gastos por comisiones bancarias por Ch\$ 405 millones.

Pérdida por unidades de reajuste por Ch\$ 458 millones, principalmente explicados por menores efectos positivos originados por impuestos por recuperar por Ch\$ 794 millones, menor utilidad por contratos derivados de cobertura por Ch\$ 1.058 millones, parcialmente compensados por mayores reajustes por deudas financieras en U.F. por Ch\$ 1.394 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Menor utilidad por diferencias de cambio por Ch\$ 14.535 millones, principalmente explicada por diferencias de cambio positivas por Ch\$ 12.192 millones, originada por deuda estructurada con Enel Américas existente en 2016, menores diferencias de cambio positivas en forward de coberturas por Ch\$ 3.890 millones, compensado parcialmente por una mayor diferencia de cambio positiva del efectivo y sus equivalentes por Ch\$ 1.546 millones.

Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación

Menor utilidad por Ch\$ 6.249 millones, principalmente explicada por menores resultados reconocidos en Electrogas S.A. y GNL Quinteros S.A. por Ch\$ 2.811 millones y Ch\$ 2.018, respectivamente, ambas empresas enajenadas por la Compañía. Además, se registró una menor utilidad reconocida por la inversión en GNL Chile S.A. por Ch\$ 581 millones y una mayor pérdida en Hidroaysén por Ch\$ 765 millones.

Resultados en otras inversiones

La variación positiva de Ch\$ 105.382 millones, corresponde fundamentalmente al resultado de la venta de Electrogas S.A. por Ch\$ 105.312 millones, efectuada en febrero de 2017.

Resultados en ventas de activo

La variación positiva de Ch\$ 4.210 millones, corresponde principalmente a la venta de terreno de Gas Atacama Chile por Ch\$ 4.177 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 31.903 millones, que se explica fundamentalmente por un mayor gasto de Ch\$ 27.675 millones asociado a la venta de Electrogas S.A. y a una menor corrección monetaria del patrimonio tributario por Ch\$ 2.389 millones.

Operaciones Discontinuas

La variación de un menor resultado por Ch\$ 79.572 millones durante el período, se explica por la división de Empresa Nacional de Electricidad S.A. (actualmente Enel Generación Chile S.A.), materializada el día 1 de marzo de 2016. A contar de dicha fecha, las participaciones que la compañía tenía en negocios extranjeros fueron transferidas a la nueva sociedad Endesa Américas S.A., sociedad que posteriormente, con fecha 1 de diciembre de 2016, fue fusionada por Enel Américas.

Por lo anterior, el estado de resultados integrales consolidado de Enel Generación Chile al 30 de junio de 2016, presenta dos meses de contribución de los negocios extranjeros.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	jun-17	dic-16	Variación jun 17-dic 16	% Variación jun 17-dic 16
Activos Corrientes	407.778	543.372	(135.594)	(25%)
Activos No Corrientes	2.857.520	2.856.310	1.210	0,0%
Total Activos	3.265.298	3.399.682	(134.384)	(4%)

Los Activos Totales de la compañía, presentan a junio de 2017 una disminución de Ch\$ 134.384 millones respecto de diciembre de 2016, que se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 135.594 millones, equivalentes a un 25%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 103.867 millones, principalmente por el rescate de colocaciones en inversiones en pactos de compras con retroventa por Ch\$ 71.756 millones y de depósitos a plazo por Ch\$ 12.306 millones y por un menor saldo en cuentas corrientes por Ch\$ 19.829 millones.
 - ❖ Disminución en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por Ch\$ 15.540 millones, principalmente por menor saldo por cobrar a Enel Trade S.p.A por Ch\$ 19.996 millones, por operaciones de derivados de commodities, menor cuenta por cobrar a GNL Chile S.A. por concepto de anticipos por Ch\$ 5.901 millones, compensado parcialmente por una mayor cuenta por cobrar por venta de energía a Enel Distribución Chile por Ch\$ 12.484 millones.
 - ❖ Disminución en Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 12.993 millones, correspondiente a la venta de la inversión en Electrogas S.A..
- Los Activos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 1.210 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 4.345 millones, que corresponde fundamentalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 61.488 millones, compensado parcialmente por la depreciación del período por Ch\$ 57.593 millones
 - ❖ Aumento en Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 1.449 millones, que corresponde principalmente a mayores activos relacionados a instrumentos derivados de cobertura.
 - ❖ Lo anterior se compensa parcialmente por una disminución en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 5.875 millones, principalmente por una menor cuenta por cobrar a YPF por Ch\$ 5.724 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Pasivos (millones de Ch\$)	jun-17	dic-16	Variación jun 17-dic 16	% Variación jun 17-dic 16
Pasivos Corrientes	344.511	555.777	(211.266)	(38%)
Pasivos No Corrientes	1.104.323	1.114.145	(9.822)	(1%)
Patrimonio Neto	1.816.464	1.729.760	86.704	5%
Dominante	1.788.710	1.700.962	87.748	5%
Minoritario	27.754	28.798	(1.044)	(4%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	3.265.298	3.399.682	(134.384)	(4%)

Los Pasivos Totales y el Patrimonio neto de la compañía, presentan a junio de 2017 una disminución de Ch\$ 134.384 millones respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 211.266 millones, equivalentes a un 38%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 119.302 millones, principalmente por una disminución en las cuentas por pagar a acreedores de bienes y servicios e inmovilizado por Ch\$ 54.998 millones y un menor dividendo por pagar a terceros por Ch\$ 57.737 millones.
 - ❖ Disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 53.868 millones, principalmente por una menor cuenta por pagar a Enel Chile S.A. por Ch\$ 85.032 millones, por concepto de dividendos, compensado parcialmente por una mayor cuenta por pagar a GNL Chile S.A. por Ch\$ 24.549 millones, por compra de gas.
 - ❖ Disminución en Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 34.918 millones, por concepto de impuesto a la renta.
- Los Pasivos No Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 9.822 millones, equivalentes a un 1%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 10.158 millones, principalmente explicada por una disminución en deuda en bonos por Ch\$ 2.097 millones, debido a la apreciación que el peso chileno ha experimentado versus el dólar por Ch\$ 3.714 millones y al pago de capital por Ch\$ 2.758 millones, compensado parcialmente por un mayor reajuste por unidades de fomento por Ch\$ 3.962 millones. Además de una disminución en pasivos por derivados de cobertura y no cobertura por Ch\$ 6.981 millones y leasing financiero por Ch\$ 1.080 millones.
- El patrimonio neto aumentó en Ch\$ 86.704 millones respecto de diciembre de 2016.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en Ch\$ 87.748 millones, que se explica principalmente por el resultado del período por Ch\$ 184.995 millones, compensado parcialmente por pago de dividendos por Ch\$ 94.512 millones y Otros resultados integrales por Ch\$ 2.735 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

- ❖ Las participaciones no controladoras disminuyeron en Ch\$ 1.044 millones, que se explican principalmente por el resultado del período por Ch\$ 3.158 millones, compensado por Otros resultados integrales por Ch\$ 16 millones y pago de dividendos por Ch\$ 4.186 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador	Unidad	jun-17	dic-16	jun-16	Variación	% Variación	
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,18	0,98	-	0,20	20%
	Razón Ácida (1)	Veces	1,08	0,92	-	0,16	17%
	Capital de Trabajo	MM\$	63.267	(12.405)	-	75.672	(610%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,8	0,97	-	(0,17)	(18%)
	Deuda Corto Plazo	%	23,8%	33,3%	-	(9,5%)	(29%)
	Deuda Largo Plazo	%	76,2%	66,7%	-	9,5%	14%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	11,16	-	38,62	(27,46)	(71%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	20,7%	-	27,6%	(6,9%)	(25%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada (3)	%	25,0%	-	13,3%	11,7%	88%
	Rentabilidad del Activo anualizada (3)	%	12,8%	-	7,0%	5,8%	83%

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

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

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



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2017 un flujo neto negativo de Ch\$ 106.746 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	jun-17	jun-16	Variación jun 17-jun 16	% Variación jun 17-jun 16
de la Operación	139.812	261.087	(121.275)	(46%)
de Inversión	13.218	(75.548)	88.766	(117%)
de Financiamiento	(259.776)	(219.306)	(40.470)	18%
Flujo neto del período	(106.746)	(33.767)	(72.979)	216%

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 139.812 millones, lo que representa una disminución de un 46% respecto de junio de 2016. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 996.410 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 655.217 millones, pagos de impuestos por Ch\$ 104.588 millones y pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 31.694 millones.

Producto de la materialización de la división de la Compañía, se devengó para la Compañía la obligación de pagar impuestos en Perú por un monto de \$ 577 millones de Nuevos Soles Peruanos, aproximadamente (Ch\$ 116.053 millones, aproximadamente). Este impuesto, que se pagó durante el mes de marzo de 2016, se genera porque la Ley del Impuesto a la Renta, en Perú, grava la transferencia de las participaciones que Enel Generación Chile S.A. poseía en dicho país y que fueron transferidas a Endesa Américas S.A.. La base de cálculo para la determinación del impuesto corresponde a la diferencia entre el valor de enajenación y el costo de adquisición de las citadas participaciones. Este desembolso se presenta en "Otros pagos por actividades de operación".

Las actividades de inversión generaron un flujo positivo de Ch\$ 13.218 millones, que se explica principalmente por la venta de nuestra asociada Electrogas S.A. por Ch\$ 115.583 millones, compensado parcialmente por las incorporaciones de propiedades, planta y equipos por Ch\$ 103.086 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 259.776 millones. Este flujo está originado principalmente por el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 29.022 millones, dividendos pagados por Ch\$ 237.906 millones e intereses pagados por Ch\$ 22.210 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas por Ch\$ 31.644 millones.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos (incluye discontinuadas)		Depreciación Activo Fijo	
	jun-17	jun-16	jun-17	jun-16
Enel Generación Chile	84.358	36.824	36.550	41.311
Pehuenche	596	473	3.583	4.333
Gas Atacama Chile	18.132	165	17.460	5.527
Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. y Filial (1)	-	15.582	-	13.755
EASA (Grupo)	-	6.592	-	-
Emgesa	-	12.329	-	-
Generandes Perú (Grupo)	-	3.674	-	-
Total Consolidado	103.086	75.639	57.593	64.926

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



II. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE ENEL GENERACION CHILE

Las empresas del Grupo están expuestas a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

Entre los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo del Grupo.
- Cada negocio y área corporativa define:
 - Los mercados en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
 - Criterios sobre contrapartes.
 - Operadores autorizados.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados en cada caso.
- Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Enel Generación Chile.

Riesgo de tasa de interés

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

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



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos.

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

Posición bruta:

	30-jun-17	31-dic-16
	%	%
Tasa de interés fijo	92,0%	92,0%

Riesgo de tipo de cambio

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

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos, por ejemplo, por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos, entre otros.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución de monedas distintas a la de sus flujos.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, se contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a US\$, o monedas locales si las hubiere y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

Los instrumentos utilizados actualmente corresponden a swaps de moneda y forwards de tipo de cambio.



AL 30 DE JUNIO DE 2017

Riesgo de “commodities”

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

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realiza en el mercado local.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, el Grupo ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres, y en el caso de los clientes regulados sometidos a procesos de licitación de largo plazo, determinando polinomios de indexación que permitan reducir la exposición a commodities.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de junio de 2017 había operaciones swap vigentes por 1,6 Mill de barriles de petróleo Brent a liquidarse entre julio y diciembre de 2017 y 1,6 Mill de barriles de petróleo Brent a liquidarse entre enero y agosto de 2018; de gas Henry Hub Swap por 2,6 Mill. MMBTU a liquidarse entre julio y diciembre de 2017 y 6,3 Mill. MMBTU a liquidarse entre enero y mayo de 2018; de carbón API2 por 560 kTon a liquidarse entre septiembre y diciembre de 2017 y 82 kTon a liquidarse entre enero y febrero de 2018. Al 31 de diciembre de 2016 habían operaciones swap vigentes por 3 Mill de barriles de petróleo Brent a liquidarse entre enero y noviembre de 2017 y de gas Henry Hub Swap por 3,3 Mill. MMBTU a liquidarse entre enero y septiembre de 2017.

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities.

Riesgo de liquidez

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo comprometidas e inversiones financieras temporales, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros ver notas 17, 19 y anexo N° 4.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

Al 30 de junio de 2017, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 10.620 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 279.554 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2016, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 114.486 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 342.827 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito

El Grupo Enel Generación Chile realiza un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

Cuentas por cobrar comerciales:

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

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

Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea con límites establecidos para cada entidad.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las tres principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones pueden ser respaldadas con bonos del tesoro y/o papeles emitidos por bancos de primera línea, privilegiando estos últimos por ofrecer mayores retornos (siempre enmarcado en las políticas de colocaciones vigentes).

Medición del riesgo

El Grupo Enel Generación Chile elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de monitorear el riesgo asumido por la compañía, acotando así la volatilidad del estado de resultados.

La cartera de posiciones incluidas a efectos de los cálculos del presente Valor en Riesgo se compone de:

- Deuda Financiera.
- Derivados de cobertura para Deuda.



ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL GENERACIÓN CHILE

AL 30 DE JUNIO DE 2017

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

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la extrapolación de escenarios futuros (a un trimestre) de los valores de mercado de las variables de riesgo en función de escenarios basados en observaciones reales para un mismo período (trimestre) durante cinco años.

El Valor en Riesgo a un trimestre con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% más adverso de las posibles variaciones trimestrales.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo a un trimestre, de las posiciones anteriormente comentadas corresponde a Ch\$ 65.064 millones.

Este valor representa el potencial incremento de la cartera de deuda y derivados, por lo tanto este valor en riesgo está intrínsecamente relacionado, entre otros factores, al valor de la cartera al final de cada trimestre.



AL 30 DE JUNIO DE 2017

Otros riesgos

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Enel Generación Chile está sujeta a disposiciones de incumplimiento cruzado o cross default. De no ser subsanados ciertos incumplimientos, podrían resultar en un incumplimiento cruzado y eventualmente podrían llegar a hacerse exigibles ciertos pasivos de Enel Generación Chile.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Enel Generación Chile, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$ 50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$ 50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de la línea de crédito internacional, la que no se encuentra desembolsada. Además, esta línea contiene disposiciones según la cual ciertos eventos distintos del no pago, en Enel Generación Chile, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 100 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de estos créditos.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de cualquier deuda de Enel Generación Chile o de cualquiera de sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los US\$ 30 millones, o su equivalente en otras monedas, podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee. Mientras que para el caso específico del Yankee emitido en abril 2014, con vencimiento en el 2024, el umbral es de US\$ 50 millones, o su equivalente en otras monedas.

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

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



III. VALOR LIBRO Y ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

Respecto de los activos de mayor importancia, cabe mencionar lo siguiente:

Las propiedades, plantas y equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Las propiedades, plantas y equipos, neto en su caso del valor residual del mismo, se deprecia distribuyendo linealmente el costo de los diferentes elementos que lo componen entre los años de vida útil estimada, que constituyen el período en el que las sociedades esperan utilizarlos. Dicha vida útil estimada se revisa periódicamente.

La plusvalía (menor valor de inversiones o fondos de comercio) generada en la consolidación representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos, incluyendo los pasivos contingentes y la participación no controladora identificables de una sociedad filial en la fecha de adquisición. La plusvalía no se amortiza, sino que al cierre de cada ejercicio contable se procede a estimar si se ha producido en ella algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un monto inferior al costo neto registrado, procediéndose, en su caso, al oportuno ajuste por deterioro (Ver Nota 3.b de los Estados Financieros).

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

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

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

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