

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE
ENEL GENERACIÓN CHILE
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
(Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos – Ch\$ millones)

- La generación neta aumentó un 2%, alcanzando los 17.373 GWh a diciembre de 2018, destacando el 14% de crecimiento en la generación hidroeléctrica (+ 1.322 GWh) debido a una mayor disponibilidad de agua. Esto fue compensado en parte por un menor despacho térmico (- 1.024 GWh).
- No obstante, la generación alcanzada y la estabilidad en las ventas, los ingresos operacionales fueron de Ch\$ 1.521.054 millones, lo cual representa una baja de un 7% en relación al año anterior. Ello debido principalmente al cambio de mix entre clientes regulados y clientes libres, y de un precio medio de venta menor, expresado en pesos, producto de un menor tipo de cambio promedio del ejercicio.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios muestran una disminución de un 10%, totalizando Ch\$ 809.974 millones a diciembre de 2018. Estos ahorros en costos se debieron fundamentalmente a un mix de generación más eficiente mediante un mayor despacho hidroeléctrico, lo cual generó principalmente menores costos por consumo de combustible y menores compras de energía.
- Dado lo anterior, el EBITDA de la compañía aumentó en Ch\$ 1.108 millones y totalizó Ch\$ 582.250 millones. Tendencia similar mostró el resultado de explotación al alcanzar los Ch\$ 464.383 millones a diciembre de 2018.
- El resultado de otras inversiones mostró una disminución de Ch\$ 105.053 millones a diciembre de 2018. Esta diferencia se debe a la venta de la participación en Electrogas S.A. en febrero de 2017. Esta transacción formó parte del proceso de venta de activos no estratégicos del Grupo.
- El resultado financiero pasó de un gasto por Ch\$ 36.610 millones a uno por Ch\$ 47.947 millones en diciembre de 2018, lo cual se explica principalmente por una mayor pérdida por diferencia de cambio.
- El beneficio neto atribuible a los propietarios de la controladora de Enel Generación Chile S.A. alcanzó la cifra de Ch\$ 309.029 millones, un 26% por debajo de la utilidad obtenida a diciembre de 2017, la cual incluía la ganancia extraordinaria generada por la venta de Electrogas S.A. Sin considerar este efecto extraordinario, el beneficio neto disminuyó en un 9% a diciembre de 2018, equivalente a Ch\$ 31.788 millones.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda financiera de la compañía disminuyó en US\$ 20 millones con respecto a diciembre 2017, quedando en US\$ 1.252 millones.
 - El costo promedio de la deuda a diciembre 2018 fue de 6,2%, similar nivel respecto al año anterior.
 - La liquidez disponible de esta empresa se descompone en los siguientes factores:
 - Caja y caja equivalente disponible: US\$ 219 millones.
 - Líneas de crédito comprometidas disponibles: US\$ 313 millones
-

El Grupo Enel Generación Chile es propietario y opera 111 unidades de generación, con una capacidad instalada combinada de 6.274 MW al 31 de diciembre de 2018. De estas unidades de generación, 38 son hidroeléctricas con una capacidad instalada de 3.456 MW, 22 son unidades de generación térmica que operan con gas, carbón o petróleo, con una capacidad instalada de 2.740 MW y 51 son unidades de generación eólica con una capacidad instalada de 78 MW. Existen variaciones en las capacidades con respecto al año 2017, pues durante 2018 éstas fueron actualizadas considerando los resultados de las pruebas de potencia máxima de las centrales Tarapacá TG, Atacama, Taltal y San Isidro 2, en conformidad a la Norma Técnica y requerimiento del operador del Sistema Eléctrico Nacional.

Todas nuestras unidades de generación están conectadas al ex - 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 ex - Sistema Interconectado del Norte Grande ("SING"). A partir de noviembre de 2017, ambos ex - sistemas operan en forma interconectada, denominándose Sistema Eléctrico Nacional (SEN) al conjunto de instalaciones desde Arica a Chiloé formado por centrales eléctricas generadoras, líneas de transporte, subestaciones eléctricas y líneas de distribución.

Mercados en que participa	Ventas de Energía		Participación de mercado	
	(GWh)		%	
	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17
Sist. Eléctrico Nacional (SEN)	23.343	23.356	32,8%	34,2%
	23.343	23.356		

Mercados en que participa	Ventas de Energía		Participación de mercado	
	(GWh)		%	
	sept-18	sept-17	sept-18	sept-17
Sist. Eléctrico Nacional (SEN)	17.049	17.361	32,0%	34,0%
	17.049	17.361		

I. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enel Generación Chile al cierre anual de diciembre de 2018 fue una utilidad de Ch\$ 309.029 millones, comparado con los Ch\$ 418.454 millones de utilidad registrados en el ejercicio anterior.

A continuación, se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las operaciones continuadas al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	dic-18	dic-17	Variación dic 18-dic 17	% Variación dic 18-dic 17
INGRESOS	1.521.054	1.634.937	(113.883)	(7%)
Ventas	1.481.554	1.599.032	(117.478)	(7%)
Otros ingresos de explotación	39.500	35.905	3.595	10%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(809.974)	(903.978)	94.004	(10%)
Compra de energía	(326.366)	(346.955)	20.589	(6%)
Consumo de combustibles	(230.994)	(280.739)	49.745	(18%)
Gastos de transporte y otros servicios	(141.551)	(152.870)	11.319	(7%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(111.063)	(123.414)	12.351	(10%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	711.080	730.959	(19.879)	(3%)
Trabajos para el inmovilizado	7.449	7.226	223	3%
Gastos de personal	(53.800)	(54.222)	422	(1%)
Otros gastos fijos de explotación	(82.479)	(102.821)	20.342	(20%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	582.250	581.142	1.108	0%
Depreciación y amortización	(117.766)	(117.338)	(428)	0%
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(101)	55	(156)	n/a
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	464.383	463.859	524	0%
RESULTADO FINANCIERO	(47.947)	(36.610)	(11.337)	31%
Ingresos financieros	5.778	5.274	504	10%
Gastos financieros	(48.189)	(50.852)	2.663	(5%)
Resultados por unidades de reajuste	(2.480)	146	(2.626)	n/a
Diferencias de cambio	(3.056)	8.822	(11.878)	(135%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	6.716	110.392	(103.676)	(94%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	3.281	(2.697)	5.978	n/a
Resultados de otras inversiones	410	105.463	(105.053)	(100%)
Resultados en ventas de activo	3.025	7.626	(4.601)	(60%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	423.152	537.641	(114.489)	(21%)
Impuesto sobre sociedades	(104.947)	(112.099)	7.152	(6%)
RESULTADO DEL EJERCICIO	318.205	425.542	(107.337)	(25%)
Resultado del ejercicio	318.205	425.542	(107.337)	(25%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	309.029	418.454	(109.425)	(26%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	9.176	7.088	2.088	29%
Utilidad por Acción \$	37,68	51,02	(13,34)	(26%)
Ganancia por acción básica				
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	37,68	51,02		
Ganancia (pérdida) por acción básica	37,68	51,02		
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754.580	8.201.754.580		
	37,68	51,02		

Resultado de Explotación

Al 31 de diciembre de 2018, el EBITDA de la compañía aumentó en Ch\$ 1.108 millones y totalizó Ch\$ 582.250 millones. Tendencia similar mostró el resultado de explotación al alcanzar los Ch\$ 464.383 millones a diciembre de 2018.

Los ingresos de explotación fueron de Ch\$ 1.521.054 millones, reflejando una disminución de Ch\$ 113.883 millones, equivalente a un 7% comparado con el ejercicio anterior, que se explica fundamentalmente por lo siguiente:

- Menores ventas de energía por Ch\$ 88.339 millones, debido principalmente al cambio de mix entre clientes regulados (- 1.775 GWh) y clientes libres (+ 1.752 GWh) y de un menor precio medio de venta en pesos, producto del menor tipo de cambio promedio del ejercicio.
- Menores otras prestaciones de servicios por Ch\$ 38.432 millones, debido principalmente a un menor ingreso por peajes por Ch\$ 35.428 millones.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Mayores otras ventas por Ch\$ 9.293 millones, debido principalmente a un mayor ingreso por venta de gas por Ch\$ 12.065 millones, compensado por menores ventas de carbón por Ch\$ 2.790 millones.
- Mayores otros ingresos de explotación por Ch\$ 3.595 millones, principalmente explicado por ingresos provenientes de pólizas de seguros por concepto de indemnización de la Central Tarapacá por Ch\$ 20.710 millones, compensado en parte por el reverso efectuado en el ejercicio 2017 de provisiones por multas relacionadas a la renuncia de las concesiones asociadas a los proyectos Tames y Totoralillo por Ch\$ 2.245 millones, menores ingresos por derivados de cobertura de commodities por Ch\$ 10.509 millones y a un menor ingreso por Ch\$ 4.984 millones explicado por el reverso de provisiones relacionadas con patentes por no uso de derechos de agua.

Los costos por aprovisionamientos y servicios disminuyeron en Ch\$ 94.004 millones, equivalente a un 10%, que se explican por:

- Las compras de energía disminuyeron en Ch\$ 20.589 millones, que se explican en gran medida por menores compras físicas (- 313 GWh), principalmente a través de contratos (- 935 GWh), las cuales fueron compensadas en parte por mayores compras en el mercado spot (+ 622 GWh).
- El costo por consumo de combustible disminuyó en Ch\$ 49.745 millones, explicado principalmente por menores consumos de gas por Ch\$ 30.481 millones, de carbón por Ch\$ 9.174 millones y de petróleo por Ch\$ 9.906 millones, los cuales se asocian mayormente al menor despacho térmico.
- Menores gastos de transporte por Ch\$ 11.319 millones, debido principalmente a un menor gasto por peajes por Ch\$ 11.949 millones, compensado por un mayor costo de transporte y regasificación por Ch\$ 630 millones.
- Los otros costos de aprovisionamientos y servicios disminuyeron en Ch\$ 12.351 millones, principalmente por menores costos asociados al acuerdo con AES Gener, que permite utilizar el GNL disponible de Enel Generación Chile en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 8.345 millones, menor gasto por impuesto por emisión térmica por Ch\$ 3.654 millones, menor costo por consumo de agua por Ch\$ 1.119 millones, menor costo por derivados de cobertura de commodities por Ch\$ 1.770 millones, compensado en parte por un mayor costo de venta en la comercialización de gas por Ch\$ 4.816 millones.
- Los otros gastos fijos de explotación disminuyeron en Ch\$ 20.342 millones, principalmente por el castigo de los proyectos Neltume y Choshuenco por Ch\$ 25.106 millones, efectuado el ejercicio 2017, debido a que se determinó que no eran económicamente viables. Lo anterior, se compensa en parte por un mayor costo por concepto de Servicios técnicos y de administración por Ch\$ 8.303 millones.

Los ingresos, costos y resultados de explotación en los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2018			2017		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Enel Generación Chile S.A.	1.446.038	(1.219.884)	226.154	1.629.278	(1.343.780)	285.498
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	162.768	(34.700)	128.068	152.501	(48.944)	103.557
Gas Atacama Chile y Filiales	271.434	(161.969)	109.465	307.272	(236.763)	70.509
Ajustes de Consolidación filiales	(359.186)	359.882	696	(454.114)	458.409	4.295
Total Consolidado	1.521.054	(1.056.671)	464.383	1.634.937	(1.171.078)	463.859

La venta de energía de Enel Generación Chile y filiales, para los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se muestran a continuación:

DETALLE VENTAS DE ENERGÍA

(Millones Ch\$)	dic-18	dic-17
Clientes Regulados	997.316	1.101.089
Clientes No Regulados	337.748	285.624
Ventas de Mercado Spot	34.269	70.959
Total Ventas de Energía	1.369.333	1.457.672

Resultado No Operacional

A continuación, se presenta un resumen del resultado no operacional al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	dic-18	dic-17	Variación dic 18-dic 17	% Variación dic 18-dic 17
RESULTADO FINANCIERO	(47.947)	(36.610)	(11.337)	31%
Ingresos financieros	5.778	5.274	504	10%
Gastos financieros	(48.189)	(50.852)	2.663	(5%)
Resultados por unidades de reajuste	(2.480)	146	(2.626)	n/a
Diferencias de cambio	(3.056)	8.822	(11.878)	(135%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	6.716	110.392	(103.676)	(94%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	3.281	(2.697)	5.978	n/a
Resultados de otras inversiones	410	105.463	(105.053)	(100%)
Resultados en ventas de activo	3.025	7.626	(4.601)	(60%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	423.152	537.641	(114.489)	(21%)
Impuesto sobre sociedades	(104.947)	(112.099)	7.152	(6%)
RESULTADO DEL PERIODO	318.205	425.542	(107.337)	(25%)
Resultado del período	318.205	425.542	(107.337)	(25%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	309.029	418.454	(109.425)	(26%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	9.176	7.088	2.088	29%

Resultado Financiero

Al 31 de diciembre de 2018 el resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch\$ 47.947 millones, lo que representa una variación negativa de Ch\$ 11.337 millones respecto al ejercicio. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 504 millones, que se explican fundamentalmente por mayor rendimiento financiero de inversiones en instrumentos de renta fija por Ch\$ 2.452 millones, compensado por menores ingresos por Ch\$ 1.948 millones, percibidos el año 2017, producto de una renegociación llevada a cabo con YPF.

Menores gastos financieros por Ch\$ 2.663 millones, principalmente explicados por menores intereses asociados a créditos bancarios y bonos por Ch\$ 1.724 millones, menores gastos por comisiones bancarias por Ch\$ 715 millones y menores intereses por cuenta corriente mercantil con Enel Chile S.A. por Ch\$ 224 millones.

Pérdida por unidades de reajuste por Ch\$ 2.626 millones, principalmente explicados por mayores efectos negativos producto de la aplicación de la NIC 29 sobre la sucursal que posee el Grupo GasAtacama en Argentina y cuyo efecto fue una pérdida de Ch\$ 3.786 millones, mayor reajuste por deudas financieras en U.F. por Ch\$ 3.840 millones, compensado por impuestos por recuperar por Ch\$ 1.825 millones y por una mayor utilidad por contratos derivados de cobertura por Ch\$ 3.175 millones.

Menor utilidad por diferencias de cambio por Ch\$ 11.878 millones, principalmente explicada por una menor diferencia de cambio positiva del efectivo y sus equivalentes por Ch\$ 3.175 millones, por una mayor diferencia de cambio negativa por contratos forward por Ch\$ 5.121 millones, compensado por una menor diferencia de cambio negativa generadas con proveedores por Ch\$ 3.582 millones.

Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación

La variación positiva por Ch\$ 5.978 millones, corresponde principalmente a una mayor utilidad reconocida en la inversión de Hidroaysén por Ch\$ 5.914 millones.

Resultados en otras inversiones

La variación negativa de Ch\$ 105.053 millones, corresponde fundamentalmente al resultado de la venta de Electrogas S.A. por Ch\$ 105.312 millones, efectuada en febrero de 2017.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias sobre Sociedades ascendió a Ch\$ 104.947 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$ 7.152 millones respecto al año anterior. Esta variación se explica principalmente por un menor gasto por impuestos en resultados producto de la disolución de la sociedad Central Eólica Canela en el año 2017 por Ch\$ 13.508 millones, un menor gasto por Ch\$ 27.675 millones asociado a la venta de Electrogas, efectuado en febrero de 2017, compensado en parte por un mayor gasto por Ch\$ 5.834 millones por efecto del cambio de tasa del impuesto corriente desde un 25,5% en 2017 a un 27% en 2018, y un menor ingreso por Ch\$ 29.594 millones relacionados con el proceso de liquidación de Centrales Hidroeléctricas de Aysen.

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	dic-18	dic-17	Variación dic 18-dic 17	% Variación dic 18-dic 17
Activos Corrientes	672.467	658.599	13.868	2%
Activos No Corrientes	2.996.761	2.895.863	100.898	3%
Total Activos	3.669.228	3.554.462	114.766	3%

Los Activos Totales de la compañía, presentan a diciembre de 2018 un aumento de Ch\$ 114.766 millones respecto de diciembre de 2017, que se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 13.868 millones, equivalentes a un 2%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en Otros activos financieros corrientes por Ch\$ 18.041 millones, principalmente por mayores activos relacionados a instrumentos derivados de cobertura por Ch\$ 18.131 millones.
 - ❖ Aumento en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar, corrientes por Ch\$ 32.217 millones.
 - ❖ Aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por Ch\$ 25.307 millones, principalmente por una mayor cuenta por cobrar por venta de energía a Enel Distribución Chile por Ch\$ 34.389 millones, mayor cuenta por cobrar por concepto de cuenta corriente mercantil a Enel Chile por Ch\$ 14.440 millones, compensado en parte por una menor cuenta por cobrar a GNL Chile S.A. por concepto de anticipos por Ch\$ 4.127 millones y menor saldo por cobrar a Enel Trade S.p.A por Ch\$ 19.962 millones, correspondiente a venta de gas y operaciones de derivados de commodities.
 - ❖ Lo anterior compensado por una disminución en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch\$ 59.037 millones, principalmente por menor colocación en inversiones en pactos de compras con retroventa por Ch\$ 55.490 millones y menores saldos en bancos por Ch\$ 3.333 millones, utilizados principalmente para el pago de dividendos.

- Los Activos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 100.898 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 130.893 millones, que corresponde fundamentalmente a nuevas inversiones del período por Ch\$ 229.094 millones, compensado parcialmente por la depreciación del ejercicio por Ch\$ 111.508 millones.
 - ❖ Aumento de Activos intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$ 5.303 millones, fundamentalmente por activación de programas informáticos.
 - ❖ Lo anterior compensado por una disminución en Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 31.028 millones, principalmente por menores activos relacionados a instrumentos derivados de cobertura por Ch\$ 30.790 millones.
 - ❖ Disminución en las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$ 4.086 millones, originado principalmente por la liquidación de la inversión en Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. por Ch\$ 5.940 millones, dividendos declarados por GNL Chile S.A. por Ch\$ 1.884 millones, compensado en parte por las utilidades reconocidas en las empresas asociadas por Ch\$ 3.281 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	dic-18	dic-17	Variación dic 18-dic 17	% Variación dic 18-dic 17
Pasivos Corrientes	593.881	543.356	50.525	9%
Pasivos No Corrientes	1.077.856	1.022.092	55.764	5%
Patrimonio Neto	1.997.491	1.989.014	8.477	0%
Dominante	1.970.521	1.961.518	9.003	0%
Minoritario	26.970	27.496	(526)	(2%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	3.669.228	3.554.462	114.766	3%

Los Pasivos Totales y el Patrimonio neto de la compañía, presentan a diciembre de 2018 un aumento de Ch\$ 114.766 millones respecto a diciembre de 2017, debido principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 50.525 millones, equivalentes a un 9%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 106.535 millones, principalmente explicada por un aumento en intereses por deuda en bonos por Ch\$ 43.966 millones, al traspaso desde el largo plazo cuota del bono M y H por Ch\$ 30.529 millones y un aumento en pasivos por derivados de cobertura por Ch\$ 79.844 millones, compensado por pago de intereses y capital de deuda en bonos por Ch\$ 48.515 millones.
 - ❖ Aumento en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 30.069 millones, principalmente por una mayor cuenta por pagar a Enel Chile S.A. por Ch\$ 22.823 millones, por conceptos de dividendos, cuenta corriente mercantil y prestaciones de servicios y una mayor deuda con Enel Trading S.p.A. por derivados de commodities y servicios por Ch\$ 7.788 millones.
 - ❖ Lo anterior se compensa por una disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$ 34.552 millones, principalmente por una menor cuenta por pagar a acreedores de bienes y servicios e inmovilizado por Ch\$ 2.874 millones y un menor dividendo por pagar a terceros por Ch\$ 43.782 millones, compensado por una mayor deuda con proveedores de compra de energía y combustibles por Ch\$ 12.282 millones.
 - ❖ Disminución en Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 54.392 millones, principalmente por impuesto a la renta.

- Los Pasivos No Corrientes presentan un aumento de Ch\$ 55.764 millones, equivalentes a un 5%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 17.835 millones, principalmente explicada por un aumento en deuda en bonos por Ch\$ 35.897 millones, debido a una mayor diferencia de cambio por Ch\$ 57.380 millones, un mayor reajuste por unidades de fomento por Ch\$ 9.046 millones, compensado por el traspaso al corto plazo cuota de bonos M y H por Ch\$ 30.529 millones. Lo anterior se compensa por una disminución en pasivos por derivados de cobertura por Ch\$ 18.256 millones.
 - ❖ Aumento en Otras provisiones no corrientes por Ch\$ 15.501 millones, por concepto de provisiones de desmantelamiento.
 - ❖ Aumento de Pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 23.193 millones.

- El Patrimonio neto aumentó en Ch\$ 8.477 millones respecto de diciembre de 2017.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumentó en Ch\$ 9.003 millones, que se explica principalmente por el resultado del ejercicio por Ch\$ 309.029 millones, compensado por pago de dividendos por Ch\$ 197.322 millones y otros resultados integrales por Ch\$ 106.857 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyeron en Ch\$ 526 millones, que se explican principalmente por pago de dividendos por Ch\$ 9.681 millones y otros resultados integrales por Ch\$ 136 millones, compensado por el resultado del ejercicio por Ch\$ 9.176 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	dic-18	dic-17	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,13	1,22	(0,09)	(7%)
	Razón Ácida (1)	Veces	1,06	1,16	(0,10)	(9%)
	Capital de Trabajo	MM\$	78.586	119.448	(40.862)	(34%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,84	0,79	0,05	6%
	Deuda Corto Plazo	%	35,5%	34,7%	0,8%	2%
	Deuda Largo Plazo	%	64,5%	65,3%	(0,8%)	(1%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	10,84	13,88	(3,04)	(22%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	30,5%	28,4%	2,2%	8%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	15,7%	22,9%	(7,1%)	(31%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,8%	12,2%	(3,4%)	(28%)

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

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

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el ejercicio 2018 un flujo neto negativo de Ch\$ 54.791 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	dic-18	dic-17	Variación dic 18-dic 17	% Variación dic 18 -dic 17
de la Operación	465.273	488.167	(22.894)	(5%)
de Inversión	(228.125)	(91.868)	(136.257)	148%
de Financiamiento	(291.939)	(301.835)	9.896	(3%)
Flujo neto del período	(54.791)	94.464	(149.255)	(158%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 465.273 millones, lo que representa una disminución de un 5% respecto de diciembre de 2017. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 1.907.020 millones, compensado por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.189.827 millones, pagos a y por cuenta de los empleados por Ch\$ 53.181 millones y pago de impuestos por Ch\$ 96.375 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 228.125 millones, que se explica principalmente por las incorporaciones de propiedades, planta y equipos por Ch\$ 222.327 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 291.939 millones. Este flujo está originado principalmente por el pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 74.085 millones, dividendos pagados por Ch\$ 239.386 millones e intereses pagados por Ch\$ 47.195 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas por Ch\$ 69.204 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
 (millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17
Enel Generación Chile	203.451	177.055	67.706	71.379
Pehuenche	640	1.373	7.354	7.267
Gas Atacama Chile	18.236	28.348	36.448	35.557
Total Consolidado	222.327	206.776	111.508	114.203

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.

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:

	dic-18 %	dic-17 %
Tasa de interés fijo	93,0%	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.

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 31 de diciembre de 2018 había operaciones vigentes por 432 kTon de API2 a liquidarse en 2019, 994 kBbl de Brent a liquidarse en 2019, por 225 kTon de BCI7 a liquidarse en 2019 y por 0.2 TBtu de HH a liquidarse en 2019 (cifras consideran posición neta cubierta).

Al 31 de diciembre de 2017 había operaciones swap vigentes por 2,3 Mill. MMBTU a liquidarse en enero de 2018.

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 19 y 21.

Al 31 de diciembre de 2018, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 151.990 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 138.954 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch\$ 211.027 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$ 199.271 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 de Chile 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.

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\$ 36.993 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.

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.