ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENEL GENERACIÓN CHILE
AL 30 DE JUNIO DE 2019

(Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos – Ch$ millones)

- El beneficio neto atribuible a los propietarios de la controladora de Enel Generación Chile S.A. alcanzó la cifra de Ch$ 5.030 millones a junio de 2019, como consecuencia principalmente de la contabilización de una provisión por deterioro por Ch$ 277.748 millones, asociada al anuncio del cierre de las centrales Tarapacá y Bocamina I, a más tardar en mayo de 2020 y diciembre de 2023 respectivamente, mediante un acuerdo firmado el pasado 4 de junio de 2019 con el Ministerio de Energía de Chile. Lo anterior se enmarca dentro del compromiso de Enel Generación Chile con el proceso de descarbonización del país, unido a la estrategia de sostenibilidad y el plan estratégico del Grupo en Chile. Cabe señalar que el pasado 26 de julio y en respuesta a su solicitud formal ante la CNE, la compañía recibió la autorización para adelantar el retiro y la desconexión final de la central Tarapacá para diciembre 2019.

- Aislando el efecto antes mencionado, el beneficio neto alcanzaría los Ch$ 204.027 millones, lo cual representa un aumento de 78%, explicado por un mejor desempeño operacional y el ingreso extraordinario generado por el término anticipado de 3 contratos con el cliente AngloAmerican durante el primer trimestre de 2019.

- Durante el primer semestre de 2019, los ingresos operacionales mostraron un aumento de 29% al totalizar Ch$ 879.517 millones, destacando las mayores ventas de energía, las mayores ventas asociadas a la comercialización de gas, y el ingreso extraordinario generado por el término anticipado de 3 contratos antes señalado.

- La generación neta aumentó un 5%, con un total de 8.892 GWh a junio de 2019, debido en gran medida a un mayor despacho térmico (+ 423 GWh) asociado en gran parte a una mayor disponibilidad de nuestros ciclos combinados. La generación hidroeléctrica se mantuvo estable con un total de 4.425 GWh.

- En línea con el punto anterior, los costos de aprovisionamientos y servicios alcanzaron Ch$ 451.040 millones, reflejando un aumento de 16% respecto a junio de 2018. Esta variación se debió fundamentalmente a un mayor costo por consumo de combustible asociado al mayor despacho térmico y a un mayor costo de comercialización de gas, compensado parcialmente por menores compras de energía.

- Dado lo antes expuesto, el EBITDA de la compañía registró un aumento de 59% y totalizó Ch$ 362.459 millones a junio de 2019. Al aislar el ingreso extraordinario generado por el término de los 3 contratos con AngloAmerican, el EBITDA aumentó un 6% al alcanzar Ch$ 241.341 millones en junio de 2019.

- El resultado financiero pasó de un gasto por Ch$ 19.579 millones a uno por Ch$ 28.879 millones en junio de 2019, lo cual se explica principalmente por una mayor pérdida por diferencia de cambio.

- Finalmente, cabe señalar que al aislar ambos efectos extraordinarios (término contratos con AngloAmerican y provisión por deterioro), el beneficio neto atribuible a los propietarios de la controladora de Enel Generación Chile S.A. se incrementaría un 1%, totalizando Ch$ 115.611 millones.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda financiera bruta de la compañía disminuyó en US$ 31 millones con respecto a junio de 2018, registrando un valor de US$ 1.231 millones en junio de 2019.

- El costo promedio de la deuda fue de 6,4% en junio de 2019, similar al 6,3% registrado durante el mismo periodo del año anterior.

- La liquidez disponible de esta empresa se compone de la siguiente forma:

  - Caja y caja equivalente disponible: US$ 28 millones.

El Grupo Enel Generación Chile es propietario y opera 111 unidades de generación, con una capacidad instalada combinada de 6.274 MW al 30 de junio de 2019. 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.

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 (GWh)		Participación de mercado %	
	jun-19	jun-18	jun-19	jun-18
Sist. Eléctrico Nacional (SEN)	11.367	11.219	31,9%	31,8%
	11.367	**11.219**		

Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado %	
	mar-19	mar-18	mar-19	mar-18
Sist. Eléctrico Nacional (SEN)	5.652	5.646	31,4%	31,9%
	5.652	**5.646**		

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 de junio de 2019 fue una utilidad de Ch$ 5.030 millones, comparado con los Ch$ 114.397 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 2019 y 2018:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch$)	jun-19	jun-18	Variación jun 19-jun 18	% Variación jun 19-jun 18
INGRESOS	**879.517**	**680.772**	**198.745**	**29%**
Ventas	750.610	663.562	87.048	13%
Otros ingresos de explotación	128.907	17.210	111.697	n/a
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	**(451.040)**	**(388.522)**	**(62.518)**	**16%**
Compra de energía	(144.359)	(155.209)	10.850	(7%)
Consumo de combustibles	(143.695)	(134.667)	(9.028)	7%
Gastos de transporte y otros servicios	(88.527)	(65.343)	(23.184)	35%
Otros aprovisionamientos y servicios	(74.459)	(33.303)	(41.156)	124%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**428.477**	**292.250**	**136.227**	**47%**
Trabajos para el inmovilizado	2.040	2.967	(927)	(31%)
Gastos de personal	(24.602)	(29.411)	4.809	(16%)
Otros gastos fijos de explotación	(43.456)	(37.938)	(5.518)	15%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	**362.459**	**227.868**	**134.591**	**59%**
Depreciación y amortización	(55.089)	(58.005)	2.916	(5%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(277.873)	47	(277.920)	n/a
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**29.497**	**169.910**	**(140.413)**	**(83%)**
RESULTADO FINANCIERO	**(28.879)**	**(19.579)**	**(9.300)**	**47%**
Ingresos financieros	2.420	3.022	(602)	(20%)
Gastos financieros	(26.771)	(24.609)	(2.162)	9%
Resultados por unidades de reajuste	(3.162)	920	(4.082)	n/a
Diferencias de cambio	(1.366)	1.088	(2.454)	(226%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	**2.151**	**3.270**	**(1.119)**	**(34%)**
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	559	3.155	(2.596)	(82%)
Resultados de otras inversiones	158	115	43	37%
Resultados en ventas de activo	1.434	-	1.434	100%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**2.769**	**153.601**	**(150.832)**	**(98%)**
Impuesto sobre sociedades	2.440	(35.167)	37.607	(107%)
RESULTADO DEL PERIODO	**5.209**	**118.434**	**(113.225)**	**(96%)**
Resultado del período	**5.209**	**118.434**	**(113.225)**	**(96%)**
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**5.030**	**114.397**	**(109.367)**	**(96%)**
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	179	4.037	(3.858)	(96%)
Utilidad por Acción $	**0,61**	**13,95**	**(13,33)**	**(96%)**
Ganancia por acción básica				
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	0,61	13,95		
Ganancia (pérdida) por acción básica	0,61	13,95		
Número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	8.201.754.580	8.201.754.580		
	0,61	13,95		

Resultado de Explotación

Al 30 de junio de 2019, el EBITDA de la compañía aumentó en Ch$ 134.591 millones y totalizó Ch$ 362.459 millones, en tanto que el resultado de explotación disminuyó en Ch$ 140.413 millones a junio de 2019, totalizando Ch$ 29.497 millones.

Los ingresos de explotación fueron de Ch$ 879.517 millones, reflejando un aumento de Ch$ 198.745 millones, equivalente a un 29% comparado con el período anterior, que se explica fundamentalmente por lo siguiente:

- Mayores ventas de energía por Ch$ 43.603 millones, debido principalmente a un mayor tipo de cambio medio del período, unido a mayores ventas físicas (+ 148 GWh), principalmente a clientes libres.

- Mayores otras ventas por Ch$ 45.150 millones, debido principalmente a un mayor ingreso por venta de gas por Ch$ 45.152 millones.

- Mayores otros ingresos de explotación por Ch$ 111.697 millones, explicado principalmente por ingreso extraordinario por Ch$ 121.118 millones, generado por el término anticipado de 3 contratos de suministro eléctrico con Anglo American Sur, compensado en parte por un menor ingreso por seguros por Ch$ 8.612 millones, registrados en 2018 por siniestros en la Central Tarapacá.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Menores otras prestaciones de servicios por Ch$ 1.705 millones, debido principalmente a un menor ingreso por peajes por Ch$ 748 millones y a un menor ingreso de servicios de ingeniería por Ch$ 1.018 millones.

Los costos por aprovisionamientos y servicios aumentaron en Ch$ 62.518 millones, equivalente a un 16%, que se explican por:

- El costo por consumo de combustible aumentó en Ch$ 9.028 millones, explicado principalmente por un mayor consumo de gas por Ch$ 8.491 millones, mayor consumo de carbón por Ch$ 3.681 millones, compensado en parte por un menor consumo de petróleo por Ch$ 3.061 millones.

- Los gastos de transporte aumentaron en Ch$ 23.184 millones, explicado principalmente por un mayor gasto de peajes por Ch$ 9.443 millones, un mayor gasto por transporte de gas por Ch$ 10.043 millones y un mayor gasto por regasificación por Ch$ 3.698 millones.

- Los otros costos de aprovisionamientos y servicios aumentaron en Ch$ 41.156 millones, principalmente por un mayor costo de venta en la comercialización de gas por Ch$ 31.619 millones, un mayor gasto por impuesto por emisión térmica por Ch$ 5.125 millones y por un mayor costo por derivados de cobertura de commodities por Ch$ 2.818 millones.

Lo anterior se compensa parcialmente por:

- Las compras de energía disminuyeron en Ch$ 10.850 millones, que se explican en gran medida por menores compras físicas (-243 GWh), principalmente por menores compras en el mercado spot (-428 GWh), las cuales fueron compensadas en parte por mayores compras por contratos (+185 GWh).

Los gastos de personal disminuyeron en Ch$ 4.809 millones respecto a junio de 2018, explicado fundamentalmente por bonos otorgados a los empleados en el contexto de la negociación colectiva llevada a cabo con los sindicatos de la compañía el año pasado por Ch$ 2.795 millones y a una menor dotación producto del plan de desvinculación llevado a cabo por la compañía en 2018.

Los otros gastos fijos de explotación aumentaron en Ch$ 5.518 millones, principalmente por un mayor costo por concepto de Servicios técnicos y de administración por Ch$ 1.832 millones, mayor costo por seguros por Ch$ 958 millones y por un mayor costo en servicios de mantención y reparación por Ch$ 2.430 millones.

La depreciación y amortización disminuyó en Ch$ 2.916 millones. Lo anterior se explica principalmente por una menor depreciación de las Centrales deterioradas por Ch$ 998 millones y a una menor depreciación en Central Gas Atacama producto del cambio de vida útil por Ch$ 1.600 millones.

Las pérdidas por deterioro aumentaron en Ch$ 277.920 millones, principalmente por los deterioros reconocidos en la Central Tarapacá por Ch$ 195.809 millones y por la Central Bocamina I por Ch$ 81.939 millones, producto del proceso de descarbonización llevado a cabo por la Compañía.

Los ingresos, costos y resultados de explotación en los ejercicios terminados al 30 de junio de 2019 y 2018, se muestran a continuación:

Millones Ch$	2019			2018		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Enel Generación Chile S.A.	866.574	(750.116)	116.458	665.228	(601.971)	63.257
Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	74.938	(22.480)	52.458	67.316	(14.564)	52.752
Gas Atacama Chile y Filiales	155.006	(294.497)	(139.491)	133.124	(78.063)	55.061
Ajustes de Consolidación filiales	(217.001)	217.073	72	(184.896)	183.736	(1.160)
Total Consolidado	**879.517**	**(850.020)**	**29.497**	**680.772**	**(510.862)**	**169.910**

La venta de energía de Enel Generación Chile y filiales, para los ejercicios terminados al 30 de junio de 2019 y 2018, se muestran a continuación:

DETALLE VENTAS DE ENERGÍA

(Millones Ch$)	jun-19	jun-18
Clientes Regulados	441.479	478.922
Clientes No Regulados	236.130	157.429
Ventas de Mercado Spot	5.699	3.354
Total Ventas de Energía	**683.308**	**639.705**

Resultado No Operacional

A continuación, se presenta un resumen del resultado no operacional al 30 de junio de 2019 y 2018:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch$)	jun-19	jun-18	Variación jun 19-jun 18	% Variación jun 19-jun 18
RESULTADO FINANCIERO	**(28.879)**	**(19.579)**	**(9.300)**	**47%**
Ingresos financieros	2.420	3.022	(602)	(20%)
Gastos financieros	(26.771)	(24.609)	(2.162)	9%
Resultados por unidades de reajuste	(3.162)	920	(4.082)	n/a
Diferencias de cambio	(1.366)	1.088	(2.454)	(226%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	**2.151**	**3.270**	**(1.119)**	**(34%)**
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	559	3.155	(2.596)	(82%)
Resultados de otras inversiones	158	115	43	37%
Resultados en ventas de activo	1.434	-	1.434	100%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**2.769**	**153.601**	**(150.832)**	**(98%)**
Impuesto sobre sociedades	2.440	(35.167)	37.607	(107%)
RESULTADO DEL PERIODO	**5.209**	**118.434**	**(113.225)**	**(96%)**
Resultado del período	**5.209**	**118.434**	**(113.225)**	**(96%)**
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	**5.030**	**114.397**	**(109.367)**	**(96%)**
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	179	4.037	(3.858)	(96%)

Resultado Financiero

Al 30 de junio de 2019 el resultado financiero alcanzó una pérdida de Ch$ 28.879 millones, lo que representa una variación negativa de Ch$ 9.300 millones respecto al periodo anterior. Lo anterior está principalmente explicado por:

Menores ingresos financieros por Ch$ 602 millones, que se explican fundamentalmente por menor rendimiento financiero de inversiones en instrumentos de renta fija por Ch$ 750 millones, compensado por mayores ingresos financieros producto de intereses que generan los Contratos de Caja Centralizada con Enel Chile por Ch$ 148 millones.

Mayores gastos financieros por Ch$ 2.162 millones, principalmente explicados, por mayores gastos por comisiones bancarias por Ch$ 3.388 millones, mayores intereses por Contratos de Caja Centralizada con Enel Chile por Ch$ 78 millones, compensado por menores intereses asociados a créditos bancarios y bonos por Ch$ 1.304 millones.

Pérdida por unidades de reajuste por Ch$ 4.082 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$ 2.803 millones, menor utilidad por reajuste en impuestos por recuperar por Ch$ 1.450 millones, menor utilidad por contratos derivados de cobertura por Ch$ 231 millones. Lo anterior se compensa por una menor pérdida por reajuste por deudas financieras en U.F. por Ch$ 402 millones.

Mayor pérdida por diferencias de cambio por Ch$ 2.454 millones, principalmente explicada por mayores diferencias de cambio negativas del efectivo y sus equivalentes por Ch$ 1.880 millones, mayor diferencia de cambio negativa por contratos forward por Ch$ 768 millones, lo anterior compensado por una mayor diferencia de cambio positiva por facturación a deudores extranjeros por Ch$ 194 millones.

Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación

La variación negativa por Ch$ 2.596 millones, corresponde principalmente a la utilidad reconocida en la inversión de Hidroaysén en el período anterior por Ch$ 1.717 millones y a una menor utilidad en GNL Chile S.A. por Ch$ 964 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias sobre Sociedades ascendió a un ingreso de Ch$ 2.440 millones, lo que representa un menor gasto de Ch$ 37.607 millones respecto al periodo anterior. Esta variación se explica principalmente por un menor gasto por impuesto producto del deterioro de las Centrales a carbón Bocamina I y Central Tarapacá ascendente a Ch$ 74.992 millones, compensado con un mayor gasto por impuesto de Ch$ 32.702 millones, asociado al ingreso extraordinario generado por el término anticipado de 3 contratos de suministro eléctrico con Anglo American Sur y a un mayor gasto por impuesto de Ch$ 3.637 millones asociado a un mejor resultado de explotación de la compañía.

2. Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch$)	jun-19	dic-18	Variación jun 19-dic 18	% Variación jun 19-dic 18
Activos Corrientes	704.460	672.467	31.993	5%
Activos No Corrientes	2.790.590	2.996.761	(206.171)	(7%)
Total Activos	3.495.050	3.669.228	(174.178)	(5%)

Los Activos Totales de la compañía, presentan a junio de 2019 una disminución de Ch$ 174.178 millones respecto de diciembre de 2018, que se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan un aumento de Ch$ 31.993 millones, equivalentes a un 5%, que se explica principalmente por:

  - Aumento en Otros activos no financieros corrientes por Ch$ 12.040 millones, principalmente por concepto de seguros por Ch$ 4.364 millones e IVA crédito fiscal por Ch$ 7.594 millones.

  - Aumento en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar, corrientes por Ch$ 97.953 millones, principalmente por cuentas por cobrar a clientes comerciales por Ch$ 88.945 millones.

  - Aumento en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes por Ch$ 68.691 millones, principalmente por una mayor cuenta por cobrar por concepto de venta de energía y peajes a Enel Distribución Chile por Ch$ 15.756 millones, mayor cuenta por cobrar por concepto de cuenta corriente mercantil a Enel Chile por Ch$ 48.395 millones, mayor cuenta por cobrar a GNL Chile S.A. por concepto de anticipos por Ch$ 19.316 millones, compensado en parte por un menor saldo por cobrar a Enel Trading S.p.A por Ch$ 15.619 millones, correspondiente a venta de gas y operaciones de derivados de commodities.

  - Lo anterior se compensa en parte por una disminución en Efectivo y equivalentes al efectivo por Ch$ 132.814 millones, principalmente por el rescate de colocaciones en inversiones en pactos de compras con retroventa por Ch$ 120.519 millones, que fueron destinados principalmente al pago de dividendos y a menores saldos en bancos por Ch$ 11.661 millones.

  - Disminución en Inventarios por Ch$ 11.375 millones, principalmente por mayor consumo de gas y carbón por Ch$ 16.541 millones, compensado por compra de repuestos por Ch$ 5.194 millones.

- Disminución en los Activos por impuestos corrientes por Ch$ 4.835 millones, principalmente en los Pagos provisionales mensuales por Ch$ 6.866 millones, compensado por un mayor crédito por gastos de capacitación por Ch$ 2.031 millones.

➢ Los Activos No Corrientes presentan una disminución de Ch$ 206.171 millones, que se explica principalmente por:

- Disminución de Propiedades, plantas y equipos por Ch$ 213.264 millones, principalmente por los deterioros reconocidos en la Central Tarapacá por Ch$ 195.809 millones y por la Central Bocamina I por Ch$ 81.939 millones, producto del proceso de descarbonización llevado a cabo por la Compañía, por la depreciación del periodo por Ch$ 53.243 millones, compensado en parte por las nuevas inversiones del periodo por Ch$ 66.008 millones y por provisión de desmantelamiento por Ch$ 51.271 millones.

- Disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch$ 4.693 millones, principalmente por el pago de dividendos de nuestras asociadas GNL Chile S.A. y Transquillota Ltda. por Ch$ 5.192 millones, compensado por la utilidad del periodo por Ch$ 488 millones.

- Lo anterior se compensa en parte por un aumento en Activos por impuestos diferidos por Ch$ 6.419 millones.

- Aumento en Otros activos no financieros no corrientes por Ch$ 3.767 millones, principalmente por repuestos por Ch$ 3.060 millones.

Pasivos (millones de Ch$)	jun-19	dic-18	Variación jun 19-dic 18	% Variación jun 19-dic 18
Pasivos Corrientes	**521.182**	**593.881**	**(72.699)**	**(12%)**
Pasivos No Corrientes	**1.028.014**	**1.077.856**	**(49.842)**	**(5%)**
Patrimonio Neto	**1.945.854**	**1.997.491**	**(51.637)**	**(3%)**
Dominante	1.923.411	1.970.521	(47.110)	(2%)
Minoritario	22.443	26.970	(4.527)	(17%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	**3.495.050**	**3.669.228**	**(174.178)**	**(5%)**

Los Pasivos Totales y el Patrimonio neto de la compañía, presentan a junio de 2019 una disminución de Ch$ 174.178 millones respecto a diciembre de 2018, debido principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes presentan una disminución de Ch$ 72.699 millones, equivalentes a un 12%, que se explica principalmente por:

  - Disminución en Otros pasivos financieros corrientes por Ch$ 21.730 millones, principalmente explicada por una disminución en pasivos por derivados de cobertura por Ch$ 22.403 millones.

  - Disminución en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por Ch$ 29.044 millones, principalmente por una menor cuenta por pagar a acreedores de bienes y servicios e inmovilizado por Ch$ 31.796 millones y un menor dividendo por pagar a terceros por Ch$ 8.192 millones, compensado por una mayor deuda con proveedores de compra de energía y combustibles por Ch$ 7.036 millones.

  - Disminución en Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch$ 59.326 millones, principalmente por una menor cuenta por pagar a Enel Chile S.A. por Ch$ 82.558 millones, por conceptos de dividendos, cuenta corriente mercantil y prestaciones de servicios, menor cuenta por pagar a Enel Green Power Del Sur S.p.A por Ch$ 4.026 millones por compra de energía, compensado en parte por una mayor cuenta por pagar a GNL Chile S.A. por Ch$ 21.115 millones por compra de gas y una mayor deuda con Enel Trading S.p.A. por derivados de commodities y servicios por Ch$ 3.955 millones.

  - Disminución en Otros pasivos no financieros corrientes por Ch$ 14.162 millones, principalmente explicada por una disminución de IVA débito fiscal.

  - Lo anterior se compensa en parte por un aumento en Pasivos por impuestos corrientes por Ch$ 51.560 millones, principalmente por impuesto a la renta.

- Los Pasivos No Corrientes presentan una disminución de Ch$ 49.842 millones, equivalentes a un 5%, que se explica principalmente por:

  - Disminución de Otros pasivos financieros no corrientes por Ch$ 25.704 millones, principalmente explicada por una disminución en deuda en bonos por Ch$ 22.668 millones, debido a una menor diferencia de cambio por Ch$ 11.201 millones, pago de bonos por Ch$ 15.520 millones, compensado por reajuste de bonos en U.F. por Ch$ 3.651 millones y una disminución en pasivos por derivados de cobertura por Ch$ 2.534 millones.

  - Diminución de Pasivos por impuestos diferidos por Ch$ 76.833 millones que proviene principalmente del registro del impuesto diferido de activo fijo por Ch$ 69.971 millones.

  - Lo anterior se compensa en parte por un aumento en Otras provisiones no corrientes por Ch$ 52.996 millones, principalmente por provisión de desmantelamiento.

- El Patrimonio neto disminuyó en Ch$ 51.637 millones respecto de diciembre de 2018.

  - La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en Ch$ 47.110 millones, que se explica principalmente por pago de dividendos por Ch$ 92.709 millones, compensado en parte por Otros resultados integrales por Ch$ 37.650 millones y por el resultado del periodo por Ch$ 5.030 millones.

  - Las participaciones no controladoras disminuyeron en Ch$ 4.527 millones, que se explica principalmente por pago de dividendos por Ch$ 4.800 millones, compensado en parte por el resultado del periodo por Ch$ 179 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	jun-19	dic-18	jun-18	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,35	1,13	-	0,22	19%
	Razón Acida (1)	Veces	1,28	1,06	-	0,22	21%
	Capital de Trabajo	MM$	183.278	78.586	-	104.692	133%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,80	0,84	-	(0,04)	(5%)
	Deuda Corto Plazo	%	33,6%	35,5%	-	(1,9%)	(5%)
	Deuda Largo Plazo	%	66,4%	64,5%	-	1,9%	3%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	11,58	-	10,08	1,50	15%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	3,4%		24,7%	(21,3%)	(86%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	(4,1%)		18,7%	(22,8%)	(122%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	(2,2%)		10,8%	(13,0%)	(120%)

(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 período 2019 un flujo neto negativo de Ch$ 132.574 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de $)	jun-19	jun-18	Variación jun 19-jun 18	% Variación jun 19 -jun 18
de la Operación	276.540	221.662	54.878	25%
de Inversión	(184.176)	(149.080)	(35.096)	24%
de Financiamiento	(224.938)	(261.996)	37.058	(14%)
Flujo neto del período	**(132.574)**	**(189.414)**	**56.840**	**(30%)**

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch$ 276.540 millones, lo que representa un aumento de un 25% respecto de junio de 2018. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch$ 1.040.541 millones, compensado en parte por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por Ch$ 652.061 millones, pagos a y por cuenta de los empleados por Ch$ 25.270 millones y pagos por impuestos por Ch$ 33.449 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch$ 184.176 millones, que se explica principalmente por las incorporaciones de propiedades, planta y equipos por Ch$ 139.179 millones, pagos a entidades relacionadas por Ch$ 48.432 millones por concepto de cuenta corriente mercantil, compensado en parte por dividendos recibidos por Ch$ 4.070 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch$ 224.938 millones. Este flujo está originado principalmente por pago de bonos por Ch$ 15.520 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch$ 3.128 millones, dividendos pagados por Ch$ 192.397 millones e intereses pagados por Ch$ 26.107 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	jun-19	jun-18	jun-19	jun-18
Enel Generación Chile	130.248	148.729	34.333	34.020
Pehuenche	-	405	3.693	3.665
Gas Atacama Chile	8.931	14.203	15.217	18.307
Total Consolidado	**139.179**	**163.337**	**53.243**	**55.992**

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:

	jun-19 %	dic-18 %
Tasa de interés fijo	93,0%	93,0%

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 30 de junio de 2019 había operaciones vigentes por 438 kTon de API2 a liquidarse en 2019 y 612 kTon de API2 a liquidarse en 2020, 245 kBbl de Brent a liquidarse en 2019 y 259 kBbl de Brent a liquidarse en 2020, y por 1.75 TBtu de HH a liquidarse en 2019 (cifras consideran posición neta cubierta).

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).

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 nota 19.

Al 30 de junio de 2019, el Grupo Enel Generación Chile presenta una liquidez de Ch$ 19.176 millones en efectivo y otros medios equivalentes. 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.

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$ 87.726 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 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 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. 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.

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.