

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

- El EBITDA de Enersis acumulado a septiembre de 2015 alcanzó los Ch\$ 1.636.989 millones, un 7,6% mayor que en el mismo período del año anterior, explicado principalmente por un mejor desempeño en los negocios de distribución en Argentina debido al impacto de la resolución 32/2015 y de generación en Chile.
- En distribución, el EBITDA fue un 17,1% mayor que en los primeros 9 meses de 2014, llegando a Ch\$ 704.762 millones, lo cual se explica mayoritariamente por el reconocimiento de Ch\$ 257.331 millones en Argentina por la mencionada Resolución N° 32/2015. Esto fue parcialmente compensado por variaciones negativas en Brasil y Colombia.
- El negocio de generación mostró un incremento en el EBITDA de Ch\$ 38.357 millones, un 4,1% más que igual período de 2014. Esto se explica principalmente por los mejores resultados obtenidos en Chile de Ch\$ 122.603 millones, un 61,4% más que el año anterior, debido a los mejores precios de venta y mayores ventas de energía física por reinicio de las operaciones de Bocamina I y II unido al efecto de consolidar el 100% de GasAtacama. Esto fue parcialmente compensado por un menor EBITDA en Colombia y Brasil.
- Este positivo desempeño operacional, junto con el mejor resultado financiero por mayores ingresos y menores costos financieros, implicó un significativo aumento de 49,0% de la utilidad neta atribuible a los accionistas de Enersis comparado con el mismo período del año anterior, totalizando Ch\$ 405.425 millones.
- La base de clientes del negocio de distribución creció en los últimos doce meses más de 449.000 clientes, superando los 15.1 millones. La demanda de energía en las zonas de concesión del Grupo aumentó en 2,2%, alcanzando ventas físicas por 59.011 GWh.
- En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 45.238 GWh, nivel muy similar a los 45.107 GWh generado en el mismo período de 2014. Por otro lado, las ventas físicas aumentaron un 3,7% respecto al año anterior, llegando a 53.526 GWh, mayoritariamente por el incremento de las ventas en Chile y Colombia.
- En octubre, El Quimbo (400 MW, hidro) comenzó a operar en modo de prueba, pasando a operación comercial durante el mes de noviembre. Continuamos además con la construcción de Los Cóndores (150 MW, hidro), que se estima entrará en funcionamiento a fines de 2018.

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- El resultado de explotación de la compañía aumentó en Ch\$ 109.527 millones, lo que equivale a un incremento del 9.6%, explicado fundamentalmente por el positivo impacto de la Resolución N°32 en los ingresos del negocio de distribución en Argentina y el buen desempeño del negocio de generación en Chile por mayores ventas y precios.
- El resultado financiero neto registra una disminución de la pérdida en Ch\$ 166.487 millones. Esto se explica principalmente por mayores ingresos financieros en Edesur y menores costos financieros en distribución Brasil.
- El resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 1.127.704 millones, equivalente a un aumento de 26,2% comparado con los primeros 9 meses de 2014.
- El impuesto sobre sociedades devengado por la compañía fue un 18,3% mayor que en el mismo período del año anterior, llegando a Ch\$ 434.679 millones, explicado principalmente por Chile y Brasil.

RESUMEN FINANCIERO

- La liquidez disponible, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:

• Caja y caja equivalente	US\$ 1.527 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$ 1.657 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 568 millones
• Líneas de crédito no comprometidas disponibles	US\$ 666 millones
- La tasa de interés nominal promedio en septiembre 2015 disminuyó 0.1 pp hasta 8,4% desde el mismo período del año anterior, influenciado principalmente por mejores condiciones de tasas en pesos argentinos y en UF y contrarrestado con peores condiciones de tasas en la deuda tomada en reales brasileños y soles peruanos.

Cobertura y protección:

Con el objeto de mitigar los riesgos financieros asociados a la variación de tipo de cambio y tasa de interés, Enersis ha establecido políticas y procedimientos para proteger sus estados financieros ante la volatilidad de estas variables.

- La política de cobertura de riesgo de tipo de cambio de Enersis, establece que debe existir un equilibrio entre la moneda de indexación de los flujos que genera cada compañía y la moneda en que se endeudan. Por lo anterior, tenemos contratado cross currency swaps por un valor de US\$ 1.111 millones y forwards por US\$ 445 millones.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

- A fin de reducir la volatilidad en los estados financieros debido a cambios en la tasa de interés, mantenemos un adecuado balance en la estructura de deuda. Para lo anterior, tenemos contratados swaps de tasa de interés, por US\$ 101 millones.

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

Las actividades empresariales de Enersis se desarrollan a través de sociedades filiales que operan los distintos negocios en los cinco países en que la Compañía tiene presencia. Los negocios más relevantes para Enersis son la generación y la distribución eléctrica.

A finales de abril de 2014, nuestra filial Endesa Chile adquirió el 50% adicional de los derechos sociales de la sociedad Inversiones GasAtacama Holding Limitada, obteniendo el control y el 100% de la propiedad.

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de septiembre de 2015 y 2014, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Endesa Chile (1)	SIC & SING Chile	17.311	15.063	34,9%	31,2%
Endesa Costanera	SIN Argentina	6.225	5.301	6,6%	5,6%
El Chocón	SIN Argentina	2.887	2.698	2,9%	2,9%
Dock Sud	SIN Argentina	2.497	3.689	2,5%	3,9%
Edegel consolidado	SICN Peru	6.501	6.929	22,1%	24,9%
EE. Piura	SICN Peru	478	431	1,6%	1,5%
Emgesa	SIN Colombia	12.845	12.140	19,5%	18,9%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	2.343	3.044	0,7%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.438	2.323	0,7%	0,7%
Total		53.526	51.617		

(1) incluye Endesa Chile y sus filiales Generadoras en Chile.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Chilectra (**)	11.943	11.783	5,5%	5,5%	1.773	1.727	2.600	2.485
Edesur	14.004	13.471	12,1%	11,1%	2.477	2.459	600	658
Edelnor	5.710	5.478	8,4%	8,0%	1.330	1.285	2.162	2.073
Ampla	8.564	8.605	20,7%	20,2%	2.972	2.859	2.475	2.546
Coelce	8.353	8.217	13,3%	12,6%	3.722	3.586	3.141	2.939
Codensa	10.437	10.187	7,2%	7,1%	2.844	2.751	2.729	2.656
Total	59.011	57.740	11,2%	10,8%	15.117	14.668	1.707	1.739

(*) Se incluye las ventas a clientes finales y peajes.

(**) Datos consolidados.

El siguiente cuadro muestra los ingresos por ventas de energía por línea de negocio y categoría de clientes al 30 de septiembre de 2015 y 2014, de las sociedades en los distintos países en que se opera:

INGRESOS POR VENTAS DE ENERGÍA

Generación y Distribución

(millones de Ch\$)

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total Segmentos		Estructura y ajustes		Total General		
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	
Ingresos por ventas de energía																	
Generación	1.077.216	824.542	85.618	59.785	189.147	287.525	518.967	586.438	260.489	263.479	2.131.437	2.021.769	(460.826)	(441.607)	1.670.611	1.580.162	
Cílios Regulados	781.146	486.756	-	-	110.844	111.481	-	-	151.401	171.272	1.043.391	769.509	(409.847)	(361.570)	633.544	407.939	
Cílios no Regulados	188.137	262.667	4.345	8.128	46.964	125.199	400.082	401.048	84.336	83.399	723.864	880.441	(50.960)	(79.895)	672.904	800.546	
Ventas de Mercado Spot	112.084	54.494	54.553	30.785	31.339	50.845	118.885	185.390	10.633	7.199	327.494	328.713	-	-	327.494	328.713	
Otros Cílios	(4.151)	20.625	26.720	20.872	-	-	-	-	14.119	1.609	36.688	43.106	(19)	(142)	36.669	42.964	
Distribución	826.814	739.504	200.567	151.116	1.192.744	1.126.994	539.146	609.693	386.001	332.717	3.145.272	2.960.024	(2.264)	(4.445)	3.143.008	2.955.579	
Residenciales	279.601	248.803	67.316	51.950	604.164	577.801	284.459	323.052	185.848	161.387	1.421.388	1.362.993	(2.076)	(4.243)	1.419.312	1.358.750	
Comerciales	234.705	208.853	82.647	61.154	255.311	236.832	133.712	150.217	79.545	68.406	785.920	725.462	(60)	(73)	785.860	725.389	
Industriales	163.322	145.333	22.474	15.343	94.978	94.889	56.348	59.115	52.365	47.154	389.487	361.834	-	-	389.487	361.834	
Otros Consumidores	149.186	136.515	28.130	22.669	238.291	217.472	64.627	77.309	68.243	55.770	548.477	509.735	(128)	(129)	548.349	509.606	
Eliminación intercónexas de distinta Línea de negocio	(253.588)	(196.104)	(19)	(19)	(99.067)	(107.219)	(51.088)	(80.024)	(59.328)	(62.564)	(463.090)	(446.052)	463.090	446.052	-	-	
Ingresos por Ventas de Energía	1.650.442	1.367.942	286.166	210.882	1.282.824	1.307.300	1.007.025	1.116.107	587.162	533.632	4.813.619	4.535.741	-	-	4.813.619	4.535.741	

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enersis al 30 de septiembre de 2015, alcanzó Ch\$ 405.425 millones, lo que representa un aumento del 49% respecto del mismo período del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$ 272.132 millones.

Un comparativo de cada ítem del estado de resultados se presenta a continuación:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	sep-15	sep-14	Variación	% Variación
Ingresos	5.685.378	5.209.263	476.115	9,1%
Ingresos ordinarios	5.236.804	4.905.929	330.875	6,7%
Otros ingresos de explotación	448.574	303.334	145.240	47,9%
Materias Primas y Consumibles Utilizados	(3.187.684)	(2.929.825)	(257.859)	(8,8%)
Compras de energía	(2.041.359)	(1.905.756)	(135.603)	(7,1%)
Consumo de combustible	(460.468)	(378.711)	(81.757)	(21,6%)
Gastos de transporte	(316.176)	(327.502)	11.326	3,5%
Otros aprovisionamientos y servicios	(369.681)	(317.856)	(51.825)	(16,3%)
Margen de Contribución	2.497.694	2.279.438	218.256	9,6%
Gastos de personal	(400.339)	(328.494)	(71.845)	(21,9%)
Otros gastos por naturaleza	(460.366)	(429.830)	(30.536)	(7,1%)
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	1.636.989	1.521.114	115.875	7,6%
Depreciación y amortización	(348.652)	(349.175)	523	0,2%
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(36.553)	(29.683)	(6.870)	(23,2%)
Resultado de Explotación	1.251.783	1.142.256	109.527	9,6%
Resultado Financiero	(142.839)	(309.326)	166.487	53,8%
Ingresos financieros	202.562	126.351	76.211	60,3%
Gastos financieros	(319.588)	(387.066)	67.478	17,4%
Resultados por unidades de reajuste	(3.097)	(5.853)	2.756	47,1%
Diferencia de cambio	(22.716)	(42.758)	20.042	46,9%
Otros Resultados distintos de la Operación	18.760	60.765	(42.005)	(69,1%)
Resultado en venta de activo y otras inversiones	7.415	48.568	(41.153)	(84,7%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	11.345	12.197	(852)	(7,0%)
Resultado Antes de Impuestos	1.127.704	893.695	234.009	26,2%
Impuesto sobre sociedades	(434.679)	(367.504)	(67.175)	(18,3%)
Resultado del Período	693.026	526.191	166.835	31,7%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	405.425	272.132	133.293	49,0%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	287.601	254.059	33.542	13,2%
Utilidad por acción \$ (*)	8,26	5,54	2,72	49,0%

(*) Al 31 de Agosto de 2015 y 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de septiembre de 2015 presenta un aumento de Ch\$ 109.527 millones, equivalente a un incremento de 9,6%, al pasar de Ch\$ 1.142.256 millones a septiembre 2014 a Ch\$ 1.251.783 millones en el presente período.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2015 y 2014, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LINEAS DE NEGOCIOS (millones de Ch\$)

	Generación y Transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Total	
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Ingresos de explotación	2.356.151	2.218.513	3.868.772	3.468.440	(539.545)	(477.690)	5.685.378	5.209.263
Costos de Exploración	(1.577.960)	(1.457.317)	(3.352.006)	(3.067.086)	496.371	457.396	(4.433.595)	(4.067.007)
Resultado de Exploración	778.191	761.196	516.766	401.354	(43.174)	(20.294)	1.251.783	1.142.256
Variación en millones de pesos Ch\$ y %.	16.995	2,2%	115.412	28,8%	(22.880)	(112,7%)	109.527	9,6%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión del Grupo presenta un incremento de Ch\$ 16.995 millones equivalente a un 2,2%, alcanzando Ch\$ 778.191 millones. Las ventas físicas aumentan en un 3,7% llegando a 53.526 GWh (51.617 GWh a septiembre del año 2014).

El resultado de explotación para la línea de negocio de generación y transmisión abierto por país se presenta en el siguiente cuadro comparativo entre ambos períodos:

RESULTADO DE EXPLOTACION POR PAIS

Generación y Transmisión

(millones de Ch\$)

	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total	
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Ingresos de explotación	1.134.246	879.117	147.995	120.648	233.324	336.709	525.191	588.375	316.727	293.940	2.356.151	2.218.513
Costos de Exploración	(903.170)	(750.556)	(118.042)	(88.871)	(133.620)	(215.730)	(225.756)	(222.713)	(198.704)	(179.723)	(1.577.960)	(1.457.317)
Resultado de Exploración	231.076	128.561	29.953	31.777	99.704	120.979	299.434	365.662	118.023	114.217	778.191	761.196
Variación en millones de pesos Ch\$ y %	102.515	79,7%	(1.824)	(5,7%)	(21.275)	(17,6%)	(66.227)	(18,1%)	3.805	3,3%	16.995	2,2%

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Chile

El resultado de explotación en Chile aumentó desde Ch\$ 128.561 millones a septiembre de 2014 a Ch\$ 231.076 millones en el presente período, principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$ 255.129 millones, debido principalmente a mayores ventas físicas por 2.248 GWh y por mejores precios promedio de venta de energía (+US\$ 4/MWh), así como los mayores ingresos de explotación aportados por la filial GasAtacama por Ch\$ 80.631 millones, sociedad cuyos resultados son consolidados desde mayo de 2014.

Por su parte, los costos de explotación aumentaron en Ch\$ 152.614 millones, debido a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 6.061 millones por el incremento de compras físicas en el mercado spot, mayores gastos de consumo de combustibles por Ch\$ 57.417 millones explicado principalmente por la incorporación de GasAtacama, mayores gastos de transporte por Ch\$ 16.111 millones, mayores gastos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 44.340 millones debido principalmente a los costos relacionados con el acuerdo firmado con AES Gener que permite utilizar el GNL disponible de Endesa en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 25.032 millones, mayores costos por compra y transporte de agua para la operación de la Central San Isidro por Ch\$ 9.441 millones, mayores costos GasAtacama por Ch\$ 3.147 millones y a mayores otros costos por Ch\$ 6.720 millones, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 20.088 millones, producto de la incorporación de GasAtacama y mayores activaciones efectuadas en el segundo semestre de 2014 en San Isidro II, Bocamina II y Tal Tal, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 2.773 millones y a mayores gastos de personal por Ch\$ 5.824 millones.

Con fecha 22 de Abril de 2014 nuestra filial Endesa Chile adquirió el 50% de los derechos sociales de Inversiones GasAtacama Holding Limitada alcanzando el 100% de la propiedad. La filial adquirida cuyos resultados operacionales se reconocen a partir de mayo de 2014, presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 13.383 millones respecto al período anterior.

Argentina

El resultado de explotación de nuestras filiales en Argentina alcanzó los Ch\$ 29.953 millones, siendo inferior en Ch\$ 1.824 millones respecto a igual período del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 31.777 millones.

El resultado de explotación de Endesa Costanera alcanzó los Ch\$ 13.937 millones, mayor en Ch\$ 3.935 millones respecto de igual período del año anterior como consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 19.157 millones debido principalmente a mayores ventas de energía por 924 GWh respecto del período anterior, producto a un mayor despacho térmico y de un mejor precio medio de venta asociado a la Resolución N°482. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores costos de explotación por Ch\$ 15.222 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 11.582 millones producto de aumentos de dotación y salarios por convenio colectivo y de mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 4.053 millones producto de nuevas activaciones..

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$ 17.667 millones, superior en Ch\$ 5.856 millones respecto del período anterior, producto de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 6.400 millones debido a mayores ventas físicas de 189 GWh respecto a igual período del año anterior producto de las mejores condiciones hidrológicas y a un mejor precio medio de venta asociado a la Resolución N°482, compensado con mayores gastos de personal por Ch\$ 886 millones.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

El resultado de explotación de nuestra filial Dock Sud fue negativo en Ch\$ 1.061 millones, menor en Ch\$ 10.021 millones respecto de igual período del año anterior, debido a mayores costos de explotación por Ch\$ 11.795 millones principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$ 4.928 millones, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 4.002 millones producto de mantenimiento de turbinas, lo que mantuvo detenida la central y por mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.706 millones. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 1.774 millones producto de remuneración de mantenimientos no recurrentes y aún mejor precio promedio de venta asociado a la Resolución N°482. Las ventas físicas alcanzan los 2.497 GWh en el presente período menores en 1.192 GWh respecto del mismo período del año anterior donde alcanzaron los 3.689 GWh.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 1,6% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Brasil

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$ 99.704 millones, inferior en Ch\$ 21.275 millones respecto del período anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 120.979 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$ 15.332 millones, debido a menores ingresos de explotación por Ch\$ 62.224 millones principalmente por menores ventas de energía por 700 GWh respecto del período anterior y también a menores precios promedios de venta. Por otro lado los costos de explotación disminuyeron en Ch\$ 46.892 millones principalmente por menores compras de energía para cubrir la demanda por Ch\$ 41.087 millones, por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 3.152 millones, por menores gastos de transporte por Ch\$ 1.849 millones y por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 739 millones. Las ventas físicas alcanzan los 2.343 GWh en el presente período menores en 700 GWh respecto del mismo período del año anterior donde alcanzaron los 3.044 GWh.

El resultado de explotación de Central Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$ 20.575 millones, que es menor en Ch\$ 4.690 millones respecto del período anterior, debido a menores ventas de energía por Ch\$ 36.156 millones producto de menores precios de ventas, compensado por menores costos de explotación por Ch\$ 31.466 millones principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 30.617 millones debido a menores precios de compra en el mercado. Las ventas físicas alcanzan los 2.438 GWh en el presente período mayores en 116 GWh respecto del mismo período del año anterior donde alcanzaron los 2.323 GWh.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado de explotación de Ch\$ 1.877 millones, producto de menores ingresos de explotación por Ch\$ 5.030 millones, debido del efecto de conversión del real brasileño al peso chileno por Ch\$ 8.601 millones compensado con aumento en el ingreso anual permitido (RAP) por mayor despacho de energía de acuerdo a lo indicado por el ente regulador por Ch\$ 3.374 millones. Por otro lado los costos de explotación disminuyeron en Ch\$ 3.153 millones, principalmente por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 2.174 millones, menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 726 millones y por menores gastos de personal por Ch\$ 323 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 17,4% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Colombia

El resultado de explotación en Colombia mostró una disminución de un 18,1%, registrando un total de Ch\$ 299.474 millones a septiembre de 2015 (Ch\$ 365.662 en 2014), principalmente por menores ingresos de explotación por Ch\$ 63.184 millones que corresponden principalmente al efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 94.776 millones, lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ventas físicas del período por 705 GWh respecto del año anterior por Ch\$ 31.592 millones.

El resultado de explotación también se vio afectado por mayores costos de explotación por Ch\$ 3.043 millones producto mayor consumo de combustible por Ch\$ 8.992 millones producto de una mayor generación térmica, de mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 6.194 millones principalmente por reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 8.607 millones compensado en parte por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 4.013 millones, por menores compras de energía por Ch\$ 3.873 millones debido a menores precios de compra en el mercado spot, por menores gastos de transporte por Ch\$ 3.230 millones y por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 893 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,1% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Perú

El resultado de explotación de nuestras filiales en Perú totalizó Ch\$ 118.023 millones a septiembre de 2015, reflejando un aumento de Ch\$ 3.805 millones respecto de igual período del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 114.217 millones.

El resultado de explotación de Edegel alcanzó los Ch\$ 104.587 millones, un aumento de Ch\$ 3.742 millones respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos de explotación se incrementaron en Ch\$ 18.811 millones principalmente producto de la depreciación del sol peruano respecto del dólar estadounidense y el peso chileno compensado con menores ventas de energía producto de menores ventas físicas por 428 GWh, como también por menores otros ingresos de explotación por Ch\$ 5.675 millones principalmente por mayor base de comparación en 2014 por indemnización de siniestros y seguros turbina T-G7 Central Santa Rosa.

Los costos de explotación aumentan en Ch\$ 15.069 millones debido a mayor consumo de combustible por Ch\$ 6.363 millones, mayores gastos de transporte por Ch\$ 5.379 millones por aumento de precios, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.487 millones por mayores activaciones y mayores compra de energía por Ch\$ 851 millones.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura aumentó levemente sus ingresos de explotación en Ch\$ 135 millones respecto del año anterior.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 2,1 % a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

La línea de negocio de distribución del Grupo Enersis presenta en el período un aumento en el resultado de explotación de Ch\$ 115.412 millones, equivalente a un 28,8% respecto del período anterior, alcanzando los Ch\$ 516.766 millones. Este aumento se explica principalmente por los mayores ingresos en Argentina producto de la aplicación de la Resolución N°32/2015. Por su parte las ventas físicas aumentan en 1.270 GWh, equivalente a un incremento del 2,2% de variación respecto del año anterior alcanzando los 59.011 GWh. El número de clientes aumentó en 449 mil llegando a los 15,1 millones, un 3,1 % más que el período anterior.

El resultado de explotación para la línea de negocio de distribución detallado por país, se presenta en el siguiente cuadro, comparando los resultados entre ambos períodos.

RESULTADO DE EXPLOTACION POR PAIS

Distribución

(millones de Ch\$)

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total	
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Ingresos de explotación	930.399	830.888	448.747	215.072	1.422.255	1.330.480	658.013	739.271	409.358	352.730	3.868.772	3.468.440
Costos de Exploración	(819.494)	(721.345)	(390.873)	(315.336)	(1.328.061)	(1.206.944)	(481.655)	(537.129)	(331.923)	(286.333)	(3.352.006)	(3.067.086)
Resultado de Explotación	110.905	109.543	57.874	-100.264	94.194	123.536	176.358	202.142	77.435	66.397	516.766	401.354
Variación en millones de pesos Ch\$ y %.	1.362	1,2%	158.138	157,7%	(29.342)	(23,8%)	(25.784)	(12,8%)	11.038	16,6%	115.412	28,8%

Chile

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$ 110.905 millones, aumentando levemente en Ch\$ 1.362 millones respecto del período anterior, o el equivalente a un 1,2%.

La variación es explicada principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$ 99.511 millones, (+12%), como consecuencia de aumentos en las ventas de energía por Ch\$ 87.311 millones tanto por las mayores ventas físicas como por el incremento de tarifa a clientes regulados y al mayor reconocimiento por la reliquidación de Decretos de Precio Nudo Promedio no aplicados y a aumentos en ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$ 11.667 millones principalmente ingresos por peajes de transmisión con generadoras por Ch\$ 5.134 millones y arriendos y mantenimiento de alumbrado público e instalación de redes y otros servicios por Ch\$ 6.533 millones.

Los mayores costos de explotación por Ch\$ 98.149 millones, equivalente a un 13,6%, son producto de aumento de compras de energía por Ch\$ 84.564 millones por mayores compras físicas y mayores precio de compra respecto del período anterior, por mayores gastos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 10.725 millones, por mayores gastos de transporte por Ch\$ 1.927 millones y por mayores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 5.007 millones, compensado con menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 3.751 millones.

Las pérdidas de energía se mantienen en un 5,5% para ambos períodos. Las ventas físicas de energía crecen un 1,4%, alcanzando los 11.943 GWh en el presente período y el número de clientes aumentó en 45,7 mil, alcanzando los 1,77 millones.

Argentina

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 158.138 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$ 100.264 millones obtenida en el año 2014, a una utilidad de Ch\$ 57.874 millones en el presente período.

Los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 233.675 millones dado que en el presente ejercicio se han registrado ingresos por Ch\$ 257.331 millones producto de la aplicación de la nueva Resolución N°32/2015 de fecha 11 de marzo que a efectos de solventar los gastos e inversiones asociados al normal suministro del servicio público de distribución de energía eléctrica, aprueba un aumento transitorio de los ingresos de Edesur, sin que ello implique un aumento tarifario a partir del 1 de febrero de 2015 cuyo monto que asciende a Ch\$ 219.445 millones, al reconocimiento de los costos no traspasados a tarifa MMC correspondiente a enero de 2015 por Ch\$ 11.653 millones y adicionalmente se reconocen en ingresos por ventas de energía Ch\$ 26.233 millones, pues también establece que, a partir del 1 de febrero de 2015, que los fondos provenientes del PUREE deben ser considerados como parte de los ingresos de las distribuidoras. Todo lo anterior fue compensado con el reconocimiento de ingresos a septiembre de 2014 de Ch\$ 47.566 millones producto de la aplicación de la Resolución 250/13 que reconoce los costos no traspasados a tarifa MMC. Adicionalmente las ventas de energía se incrementan en Ch\$ 23.217 millones por mayores ventas físicas del período de 534 GWh y a las menores multas de calidad de servicio respecto de 2014, y a los mejores ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$ 4.561 millones.

Los costos de explotación han aumentado en Ch\$ 75.537 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 57.501 millones por los incrementos salariales en este ejercicio y por Ch\$ 14.679 millones de otros gastos por naturaleza principalmente mayores gastos empresas contratistas.

Las pérdidas de energía aumentan 1 p.p. llegando a 12,1% a septiembre de 2015 y el número de clientes en Edesur aumentó en 17,4 mil, superando los 2,47 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 1,6% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Brasil

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó los Ch\$ 94.194 millones, un 23,8% menor respecto a igual período del año 2014.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó los Ch\$ 8.615 millones, que comparado con el período anterior disminuye en Ch\$ 72.364 millones. Esto se explica por mayores costos de explotación por Ch\$ 117.504 millones debido principalmente a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 128.336 millones, afectado por los mayores precios debido a la sequía compensado en parte con menores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 9.753 millones. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 45.140 millones, debido principalmente a mayores ingresos por ventas de energía producto de mejores precios medios de venta por Ch\$ 24.871 millones, mayores ingresos peajes por Ch\$ 10.454 millones y mayores otros ingresos de explotación por Ch\$ 9.815 millones.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Las ventas físicas disminuyeron en 40 GWh alcanzando los 8.564 GWh a septiembre de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,5 p.p. pasando de un 20,2% a un 20,7% a septiembre de 2015. El número de clientes en Ampla aumentó en 113,7 mil, superando los 2,97 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación aumentó en Ch\$ 43.021 millones, alcanzando los Ch\$ 85.578 millones. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$ 46.635 millones corresponden principalmente a mayores ingresos por ventas de energía producto de mayores ventas físicas de 135 GWh alcanzando los 8.353 GWh a septiembre de 2015 y a mejores precios de venta de la energía. Por su parte los costos de explotación aumentan levemente en Ch\$ 3.613 millones, por mayores compra de energía por Ch\$ 24.819 millones afectado por los mayores precios debido a la sequía compensado parcialmente por los menores otros gastos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 13.254 millones, menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 3.313 millones, menores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 3.099 millones y menores gastos de transporte por Ch\$ 1.736 millones.

Las pérdidas de energía aumentan en 0,6 p.p. llegando a 13,3% a septiembre de 2015 y el número de clientes en Coelce aumentó en 135,6 mil, superando los 3,72 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 17,4% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Colombia

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó los Ch\$ 176.358 millones, reflejando una disminución de Ch\$ 25.784 millones respecto del período anterior. Esto se explica porque los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$ 81.258 millones debido principalmente a el efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno y a los menores otros ingresos de explotación por Ch\$ 26.341 millones correspondiente a menores ingresos por arrendamiento de infraestructura de postes y ductos. Lo anterior compensado en parte por las mayores ventas físicas de energía por 250 GWh alcanzando los 10.437 GWh a septiembre de 2015 y a mejores precios medios de venta por Ch\$ 26.728 millones y por mayores ingresos de otras prestaciones y servicios por Ch\$ 18.042 millones principalmente por arrendamiento y mantenimiento de infraestructura de alumbrado público. Por su parte los costos de explotación también disminuyen en Ch\$ 55.474 millones principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 39.089 millones, menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 8.175 millones, menores gastos de transporte por Ch\$ 3.419 millones, menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 2.761 millones neto de efectos de conversión que incluye el reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 5.355 millones, menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 1.310 millones y menores gastos de personal por Ch\$ 720 millones.

Las pérdidas de energía aumentan un 0,1 p.p. hasta un 7,2% a septiembre de 2015 y el número de clientes aumentó en 92,2 mil, superando los 2,84 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,1% a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Perú

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$ 77.435 millones, superior en Ch\$ 11.038 millones al obtenido en el año anterior, principalmente explicado por el incremento de los ingresos de explotación por Ch\$ 56.628 millones debido a mayores ventas físicas del período. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de compra de energía por Ch\$ 39.013 millones para cubrir la mayor demanda de los clientes, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 3.124 millones, mayores gastos en otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 3.076 millones.

Las ventas físicas aumentan en 232 GWh, alcanzando los 5.710 GWh a septiembre de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,4 p.p. llegando a 8,4% a septiembre de 2015. El número de clientes aumentó en 44,7 mil, superando los 1,33 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 2,1 % a septiembre de 2015 respecto de septiembre de 2014.

Se muestra a continuación un resumen, de los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a septiembre de 2015 y 2014:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (millones de Ch\$)

Empresas	Ingresos de Explotación	sep-15		Ingresos de Explotación	sep-14	
		Costos de Explotación	Resultado de Explotación		Costos de Explotación	Resultado de Explotación
Endesa Chile consolidado	2.037.316	(1.370.656)	666.661	1.809.886	(1.187.973)	621.913
Cachoeira Dourada	71.494	(20.379)	51.115	133.718	(67.271)	66.447
CGTF	117.665	(97.090)	20.575	153.821	(128.556)	25.265
Cien	46.790	(17.792)	28.998	51.820	(20.945)	30.875
Chilectra S.A.	930.399	(819.494)	110.905	830.888	(721.345)	109.543
Edesur S.A.	448.747	(390.873)	57.874	215.072	(315.336)	(100.264)
Edelnor S.A.	409.358	(331.926)	77.432	352.730	(286.340)	66.390
Ampla	792.047	(783.432)	8.615	746.907	(665.928)	80.979
Coelce	630.208	(544.629)	85.578	583.573	(541.016)	42.557
Codensa S.A.	658.013	(481.655)	176.358	739.271	(537.129)	202.142
Inmob. Manso de Velasco Ltda.(1)	-	-	-	9.137	(5.073)	4.064
Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	5.683	(6.471)	(788)	3.694	(4.784)	(1.090)
Cemsa	590	(2.626)	(2.036)	995	(1.518)	(523)
Dock Sud	45.073	(46.134)	(1.061)	43.299	(34.339)	8.960
EE Piura	41.842	(28.418)	13.424	38.243	(24.954)	13.289
Holding Enersis y soc. inversión	37.135	(77.021)	(39.886)	33.111	(53.486)	(20.375)
Ajustes de Consolidación	(586.982)	585.001	(1.981)	(536.902)	528.986	(7.916)
Total	5.685.378	(4.433.595)	1.251.783	5.209.263	(4.067.007)	1.142.256

(1) Sociedad fusionada en 2015 por Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda.(ex ICT)

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a un gasto de Ch\$ 142.839 millones, lo que representa Ch\$ 166.487 millones menos respecto del año 2014. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 76.211 millones debido principalmente a mayores ingresos por Ch\$ 25.159 millones como consecuencia de la actualización de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición, mayores ingresos por Ch\$ 17.302 millones por la actualización financiera de los activos y pasivos regulatorios de las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce, mayores ingresos por Ch\$ 52.309 millones por condonación de gastos financieros en Edesur por deuda con CAMMESA de acuerdo a Nota SE1208/2015 compensado con menores ingresos producto de colocación de inversiones y otros instrumentos financieros en Enersis por Ch\$ 16.315 millones.

Menores gastos financieros por Ch\$ 67.478 millones, principalmente por menores gastos financieros en filiales brasileñas por Ch\$ 74.996 millones como consecuencia de la actualización de los activos de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición compensado con mayores gastos en filiales argentinas Edesur y Endesa Costanera por Ch\$ 18.238 millones principalmente por mayor deuda con CAMMESA. La diferencia corresponde a menores gastos financieros principalmente por efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de nuestras filiales en el extranjero.

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$ 2.756 millones principalmente por los menores efectos de las deudas financieras en U.F. que poseen algunas filiales chilenas.

Menores gastos por diferencias de cambio por Ch\$ 20.042 millones, principalmente por menores efectos en DockSud por Ch\$ 22.153 millones producto de la capitalización de toda su deuda a fines de 2014, por menores efectos en Endesa Costanera por Ch\$ 23.882 millones debido a menor deuda en dólares respecto del período 2014, lo anterior parcialmente compensado con mayores diferencias de cambio por Ch\$ 25.993 millones por deuda en moneda extranjera.

Resultado en venta de activos y otras inversiones

El menor resultado de Ch\$ 41.153 millones corresponde principalmente a menor ingreso por la remedición de la participación pre-existente inicial del 50% de Gas Atacama y la realización de sus diferencias de cambio por Ch\$ 42.553 millones registrado en 2014, menores ingresos por venta de terrenos y otras ventas por Ch\$ 2.807 millones compensado con ingreso por Ch\$ 4.207 millones correspondiente al resultado por la venta del Túnel el Melón en enero de 2015.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 67.175 millones que se explica principalmente por mayores gastos en Endesa Chile por Ch\$ 38.666 millones principalmente por mejores resultados financieros respecto del año anterior, efecto de tipo de cambio en las inversiones extranjeras y por incremento de tasa por nueva reforma tributaria aplicada a contar de septiembre de 2014 en Chile, en Coelce Ch\$ 37.585 millones producto de mejores resultados financieros respecto del año anterior, en Cachoeira Dourada por Ch\$ 12.274 millones por cambio de régimen tributario pasando de base imponible presunta a base imponible real. Lo anteriormente está parcialmente compensado con menores gastos en Edegel por Ch\$ 8.862 millones, Emgesa por Ch\$ 5.406 millones y en Central Costanera por Ch\$ 5.002 millones.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	sep-15	dic-14	Variación	% Variación
Activos Corrientes	3.166.278	3.931.499	(765.221)	(19,5%)
Activos No Corrientes	11.841.669	11.989.823	(148.154)	(1,2%)
Total Activos	15.007.947	15.921.322	(913.375)	(5,7%)

Los activos totales de la Compañía presentan a septiembre de 2015 una disminución de Ch\$ 913.375 millones respecto de diciembre de 2014, como consecuencia principalmente de:

➤ Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 765.221 millones equivalente a un 19,5%, que se explica por:

- Disminución del Efectivo y efectivo equivalente por Ch\$ 637.462 millones debido principalmente a la disminución en Enersis por Ch\$ 248.675 millones por pago de dividendos, cuentas corrientes relacionadas y traspaso a depósitos a más de 90 días neto de ingreso por dividendos recibidos, Emgesa por Ch\$ 96.040 millones por pagos a proveedores, Dividendos, Impuesto a la Riqueza y pago de Bonos neto de recaudación, en Codensa por Ch\$ 79.659 millones por pago a proveedores, dividendos, bonos e Impuesto a la Riqueza neto de recaudación, en Edelnor por Ch\$ 50.808 millones por pago a proveedores, dividendos y deuda financiera neto de recaudación, en Edegel por Ch\$ 22.748 millones por pago de proveedores, impuestos, dividendos y deuda financiera, en Grupo Enel Brasil por Ch\$ 100.705 millones pago de proveedores de energía, pago préstamos neto de recaudación y aportes del fondo CDE y en Endesa Chile por Ch\$ 34.841 millones por pago a proveedores y préstamos bancarios entre otros.
- Disminución de Activos por impuestos corrientes por \$ 66.221 millones principalmente en Enersis por Ch\$ 44.191 millones y Endesa Chile por Ch\$ 23.620 millones por menores Pagos Provisionales Mensuales (P.P.M) y Créditos por Dividendos a recibir.
- Disminución de Otros Activos no financieros corrientes por Ch\$ 35.103 millones explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
- Disminución de Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes por Ch\$ 24.776 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades netas del efecto por aumento de cuentas por cobrar del período y su recaudo.
- Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 7.979 millones, corresponde a los activos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

➤ Disminución de los Activos No Corrientes en Ch\$ 148.154 millones equivalente a un 1,2% principalmente por:

- Disminución de Activos intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$ 182.569 millones principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 173.319 millones parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 59.718 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 264.446 millones y por otros movimientos por Ch\$ 31.724 millones.
- Disminución de Plusvalía por Ch\$ 79.090 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas de las inversiones en el exterior.
- Disminución de Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 72.278 millones, principalmente por efectos de la conversión desde real brasileño al peso chileno en las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce por la cuenta a cobrar por la IFRIC 12.
- Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 269.572 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 807.768 millones y otros movimientos por Ch\$ 35.054 millones principalmente por provisiones de desmantelamiento parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 288.934 millones y los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 284.316 millones.
- Disminución de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 28.284 millones que corresponde principalmente a compensaciones en Endesa Costanera con las deudas de energía con Cammesa.
- Disminución de Activos por impuestos diferidos por Ch\$ 63.459 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades y menores efectos de activos en nuestras filiales colombianas Emgesa y Codensa.

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan una disminución de Ch\$ 913.375 millones respecto a diciembre de 2014. Esto se debe principalmente a la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$ 168.765 millones, a la disminución de los pasivos corrientes por Ch\$ 582.029 millones y a la disminución en el patrimonio por Ch\$ 162.582 millones.

	sep-15	dic-14	Variación	% Variación
Pasivo Corriente	2.612.793	3.194.822	(582.029)	(18,2%)
Pasivo No Corriente	4.278.516	4.447.281	(168.765)	(3,8%)
Patrimonio Total	8.116.637	8.279.219	(162.582)	(2,0%)
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.022.827	6.201.976	(179.149)	(2,9%)
Participaciones no controladoras	2.093.810	2.077.243	16.567	0,8%
Total patrimonio y Pasivos	15.007.947	15.921.322	(913.375)	(5,7%)

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

➤ Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$ 582.029 millones, equivalente a un 18,2%, de variación explicado principalmente por:

- Disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$ 628.218 millones, la variación obedece a disminuciones en Edesur por Ch\$ 202.818 millones principalmente por compensación de deudas de energía con Cammesa con los créditos a cobrar del Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC) por Ch\$ 218.890 millones compensado con aumento de proveedores , en Codensa por Ch\$ 101.640 millones principalmente por pago de dividendos, pago a proveedores por compra de energía neto del pasivo registrado por el Impuesto a la Riqueza, en Enersis por Ch\$ 86.849 millones principalmente por pago de dividendos, en Edelnor por Ch\$ 36.515 millones pago a proveedores por compra de energía y otros, en Emgesa por Ch\$ 92.834 millones principalmente pago de dividendos neto del pasivo registrado por el Impuesto a la Riqueza y en Endesa Chile por Ch\$ 111.776 millones principalmente por pago de dividendos y proveedores.
- Aumento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 59.262 millones, principalmente debido al aumento en Ampla Energía por Ch\$ 19.561 millones por nuevos préstamos bancarios, traspaso desde largo plazo deuda bancaria y bonos y pagos préstamos y bonos , por aumento en Codensa por Ch\$ 35.133 millones por traspaso desde el largo plazo deuda por Bonos, por aumento en Edegel por Ch\$ 28.329 millones por traspaso desde el largo plazo préstamos bancarios y bonos, por aumento en Chocón por Ch\$ 9.010 millones por efectos traspaso deuda al corto plazo neto de pagos, por aumento en Emgesa por Ch\$ 74.408 millones por préstamos bancarios neto de pagos de deuda por bonos y en Edelnor por Ch\$ 9.322 millones por mayores préstamos bancarios y por pago de bonos. Lo anterior compensado con disminución Endesa Chile por Ch\$ 114.508 millones principalmente por pago Yankee Bonds.
- Disminución de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 106.649 millones, principalmente por pago de dividendos a sociedades matrices.
- Aumento en Otras provisiones corrientes por Ch\$ 92.295 millones, principalmente pasivo medio ambiental proyecto Quimbo en nuestra filial colombiana Emgesa por Ch\$ 104.282 millones compensado con efecto de conversión del peso colombiano respecto del peso chileno.
- Disminución de Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 5.488 millones, corresponde a los pasivos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.

➤ El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$ 168.765 millones, equivalente a un 3,8% de variación explicado principalmente por:

- Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$ 269.666 millones, principalmente por disminución en Ampla Energía por Ch\$ 125.945 millones por traspaso al corto plazo de bonos y deuda bancaria más los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, en Codensa por Ch\$ 66.806 millones por traspaso al corto plazo de deuda bonos y efectos de conversión, en Edegel por Ch\$ 62.114 millones por traspaso al corto plazo de deuda bancaria y bonos, pago de préstamo y efectos de conversión, en Emgesa por Ch\$ 99.335 millones principalmente por efectos de conversión del peso colombiano al peso chileno y en Coelce por Ch\$ 64.737 millones principalmente por efectos de conversión. Todo lo

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

anterior parcialmente compensado con aumento en Endesa Chile por Ch\$ 132.081 millones principalmente por los efectos de tipo de cambio para la deuda en moneda extranjera y en Edelnor por Ch\$ 11.196 millones por emisión de bonos neto de traspaso al corto plazo y efectos de conversión.

- Aumento de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$ 117.054 millones explicado principalmente por Edesur y Dock Sud por deuda con Cammesa para planes de inversiones extraordinarias.
- Aumento de Otras provisiones no corrientes por Ch\$ 39.347 millones, principalmente por aumento de provisión de desmantelamiento por Ch\$ 32.523 millones en Bocamina II, Central San Isidro y Central Quinteros, en Emgesa por Ch\$ 29.275 millones por provisiones pasivos medioambientales y obligaciones futuras comunidades rurales, compensado con efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
- Disminución de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes por Ch\$ 35.549 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
- Disminución de Pasivos por impuestos diferidos por Ch\$ 30.736 millones principalmente por efectos de neteo impuestos diferidos de activos y efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.

➤ El patrimonio total disminuye en Ch\$ 162.582 millones respecto a diciembre de 2014.

- La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$ 179.149 millones que se explica por el resultado del período por Ch\$ 405.425 millones, por la disminución de otras reservas por Ch\$ 456.187 millones, principalmente por diferencias de conversión del período por Ch\$ 400.971 millones, cobertura de flujos de caja por Ch\$ 54.621 millones y de otras reservas por Ch\$ 595 millones. Adicionalmente por la disminución de los efectos en las utilidades acumuladas de las ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos por Ch\$ 6.355 millones y por la disminución del dividendo definitivo año 2014 por Ch\$ 122.032 millones.
- Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$ 16.567 millones, que se explican principalmente por el resultado del período por Ch\$ 287.601 millones y otros aumentos por Ch\$ 655 millones compensado por la disminución de Otros resultados integrales por Ch\$ 174.352 millones y a la distribución del dividendo correspondiente a los minoritarios por Ch\$ 97.337 millones.

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

	Indicador	Unidad	sep-15	dic-14	sep-14	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,21	1,23	-	(0,02)	(1,6%)
	Razón Acida (1)	Veces	1,15	1,18	-	(0,03)	(2,5%)
	Capital de Trabajo	MMCh\$	553.485	736.677	-	(183.192)	(24,9%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,85	0,92	-	(0,07)	(7,6%)
	Deuda Corto Plazo	%	37,9%	41,8%	-	(3,9%)	(9,3%)
	Deuda Largo Plazo	%	62,1%	58,2%	-	3,9%	6,7%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,74	-	3,49	1,25	35,7%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	22,0%	-	21,9%	0,1%	0,4%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada (ROE)	%	12,1%	-	7,4%	4,6%	62,4%
	Rentabilidad del Activo anualizada (ROA)	%	7,8%	-	5,6%	2,2%	39,4%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a septiembre de 2015 alcanzó 1,21 veces, presentando una variación de menos 1,6% respecto a diciembre de 2014. La compañía dispone de una excelente posición de liquidez a pesar de la menor caja respecto de diciembre de 2014.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,85 veces al 30 de septiembre de 2015, disminuyendo un 7,6% respecto del 31 de diciembre de 2014, principalmente por menor pasivo corriente respecto diciembre 2014.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 1,25 veces o el equivalente a un 35,7%, al pasar de 3,49 veces, en septiembre de 2014, a 4,74 veces en el presente año, principalmente por el aumento del EBITDA y la disminución de los costos financieros del período respecto del año anterior.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación aumenta un 0,4%, alcanzando un 22,0% a septiembre de 2015.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 12,1%, con un aumento del 62,4% respecto del año anterior, producto de mejor resultado de la dominante.

La rentabilidad de los activos pasó de un 5,6% en septiembre de 2014, a un 7,8% en el presente período, debido principalmente al mejor resultado total del período.

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto negativo de Ch\$ 621.300 millones, compuesto por los principales items:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	sep-15	sep-14	Variación	% Variación
Flujo de la Operación	1.223.495	951.287	272.208	28,6%
Flujo de Inversión	(964.314)	(86.014)	(878.301)	1021,1%
Flujo de Financiamiento	(880.480)	(1.149.317)	268.837	(23,4%)
Flujo neto del periodo	(621.300)	(284.044)	(337.256)	118,7%

Al 30 de septiembre de 2015, las actividades de la operación generaron un flujo neto por Ch\$ 1.223.495 millones, mostrando una aumento del 28,6% respecto del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$ 6.623.842 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$ 481.865 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$ 3.650.830 millones, por pago a empleados por Ch\$ 420.623 millones y otros pagos de operación por Ch\$ 1.810.759 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$ 964.314 millones, que se explica principalmente por los desembolsos por la incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 854.681 millones, incorporación de activos intangibles IFRIC12 por Ch\$ 189.887 millones, por inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$ 779 millones y por aporte de capital a Hidroaysén por Ch\$ 2.295 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$ 41.895 millones, dividendos recibidos por Ch\$ 9.838 millones, por ingreso neto de caja por venta de inversión Túnel el Melón por Ch\$ 6.640 y otras entradas de efectivo por Ch\$ 23.397 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo de Ch\$ 880.480 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$ 460.511 millones, por el pago de dividendos por Ch\$ 538.734 millones, por pago de intereses por Ch\$ 194.756 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$ 25.573 millones compensado por obtención de préstamos por Ch\$ 339.094 millones.

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

INFORMACION PROPIEDADES PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA (millones de Ch\$)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos		Depreciación	
	sep-15	sep-14	sep-15	sep-14
Endesa Chile	432.301	308.274	170.142	148.220
Cachoeira Dourada	2.713	4.084	3.912	4.651
CGTF	12.492	14.579	4.413	5.041
CIEN	636	4.128	8.625	10.795
Chilectra S.A.	32.526	24.335	21.512	18.653
Edesur S.A.	155.374	120.338	9.556	7.939
Edelnor S.A.	89.189	34.215	21.242	19.739
Ampla (*)	117.571	116.213	31.276	41.420
Coelce (*)	60.266	63.266	22.555	30.791
Codensa S.A.	93.839	49.958	45.062	51.931
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.(1)	-	489	-	194
Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	77	52	89	33
Holding Enersis y sociedades de inversión	4.592	6.346	(847)	935
Cemsa	96	-	30	22
Dock Sud	38.575	4.108	6.999	4.293
EE Piura	4.321	1.075	4.087	4.518
Total	1.044.568	751.460	348.652	349.175

(*) Incluye activos intangibles por concesiones

(1) Sociedad fusionada en 2015 por Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda.(ex ICT)

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO ENERSIS

Las actividades del Grupo están sujetas a un amplio conjunto de normas gubernamentales, y los cambios que se introduzcan en ellas podrían afectar sus actividades, situación económica y resultado de las operaciones.

Las filiales operativas del Grupo están sujetas a una amplia normativa sobre tarifas y otros aspectos que regulan sus actividades, tanto en Chile, como en los demás países en que operan. En consecuencia, la introducción de nuevas leyes o normas, como la modificación de las leyes o normas vigentes, podrían impactar sus actividades, situación económica y resultados de las operaciones.

Estas nuevas leyes o normas, en ocasiones, modifican aspectos de la regulación que pueden afectar derechos existentes lo que, en su caso, podría tener efectos adversos sobre resultados futuros del grupo.

Las actividades del grupo están sujetas a una amplia reglamentación medioambiental que Enersis cumple de manera permanente. Eventuales modificaciones que se introduzcan en estas materias, podrían afectar las actividades, situación económica y el resultado de las operaciones.

Enersis y sus filiales operativas están sujetas a la normativa medioambiental, que, entre otras cosas, exige la realización de estudios de impacto medioambiental para los proyectos en estudio, la obtención de licencias, permisos y otras autorizaciones preceptivas y el cumplimiento de todos los requisitos previstos en tales licencias, permisos y normas. Al igual que ocurre con cualquier empresa regulada, Enersis no puede garantizar que:

- Las autoridades públicas vayan a aprobar tales estudios de impacto medioambiental;
- La oposición pública no derive en retrasos o modificaciones de cualquier proyecto propuesto;
- Las leyes o normas no se modificarán ni interpretarán de forma tal que aumenten los gastos o se vean afectadas las operaciones, plantas o planes para las empresas del Grupo.

La actividad comercial del Grupo se ha planificado de manera de moderar eventuales impactos derivados de cambios en las condiciones hidrológicas.

Las operaciones del grupo Enersis incluyen la generación hidroeléctrica y, por lo tanto, dependen de las condiciones hidrológicas que existan en cada momento en las amplias zonas geográficas donde se ubican las instalaciones de generación hidroeléctrica del Grupo. Si las condiciones hidrológicas producen sequías u otras condiciones que influyan negativamente en la actividad de generación hidroeléctrica, los resultados podrían verse adversamente afectados, razón por la cual Enersis ha definido como parte esencial de su política comercial no contratar el 100% del total de su capacidad. A su vez, el negocio eléctrico se ve afectado por condiciones atmosféricas tales como temperaturas medias que condicionan el consumo. Dependiendo de cuales sean las condiciones climáticas se pueden producir diferencias en el margen que se obtiene por el negocio.

La situación financiera y el resultado de las operaciones pueden resultar adversamente afectados si no se gestiona eficazmente la exposición al riesgo del tipo de interés, precios de "commodities" y tipo de cambio de divisas.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Riesgo de tasa de interés.

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

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

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 67% al 30 de septiembre de 2015.

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. Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política, corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

La estructura de deuda financiera del Grupo Enersis según tasa de interés fija más protegida y variable sobre deuda neta total, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	30-09-2015 %	31-12-2014 %
Tasa de interés fijo	67%	86%
Tasa de interés variable	33%	14%
Total	100%	100%

21.1 Riesgo de tipo de cambio.

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

Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.

Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.

Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución de monedas distintas a la de sus flujos.

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

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

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

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

21.2 Riesgo de commodities.

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

Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.

Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, 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 septiembre de 2015 no había operaciones vigentes. Al 31 de diciembre de 2014 habían operaciones swap vigentes por 266 mil barriles de petróleo Brent para enero 2015 y 350 mil MMBTU de gas Henry Hub para febrero 2015.

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

21.3 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, 21 y anexo 4).

Al 30 de septiembre de 2015, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.067.283.896 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 193.216.116 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo Enersis tenía una liquidez de M\$ 1.704.745.491 en efectivo y medios equivalentes y M\$ 353.263.488 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

21.4 Riesgo de crédito.

El Grupo Enersis 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. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

En el caso de nuestras empresas de distribución de electricidad, el corte de suministro, en todos los casos, es una potestad de nuestras compañías ante incumplimientos de parte de nuestros clientes, la que se aplica de acuerdo a la regulación vigente en cada país, lo que facilita el proceso de evaluación y control del riesgo de crédito, que por cierto también es limitado.

Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión, en la medida de lo posible) 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 los países donde se opera y/o papeles emitidos por bancos de primera línea, privilegiando estos últimos por ofrecer mayores retornos (siempre enmarcado en las políticas de colocaciones vigentes).

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

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Medición del riesgo.

El Grupo Enersis 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 Dólar Americano, incluyendo:

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

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la 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 M\$ 155.515.773.

Estos valores representan el potencial incremento de la cartera de deuda y derivados, por lo tanto estos valores en riesgo están intrínsecamente relacionados, entre otros factores, al valor de la cartera al final de cada trimestre.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

Otros riesgos.

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Enersis y de su filial Endesa Chile, está sujeta a disposiciones de incumplimiento cruzado. De no ser subsanados ciertos incumplimientos, podrían resultar en un incumplimiento cruzado y eventualmente podrían llegar a hacerse exigibles ciertos pasivos de estas compañías.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de estas compañías o en el caso de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual excede el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también excede el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de la línea de crédito internacional. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Endesa 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 esos créditos.

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

Por último, en el caso de los bonos locales y las líneas de crédito de Enersis y Endesa Chile, el pago anticipado de estas deudas, se desencadena sólo por incumplimiento del Deudor.

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

VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO 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 deprecian 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.e) de los Estados Financieros.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

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 período.

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 3 de los Estados Financieros.