

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**

- **El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis aumentó un 75%, principalmente por el mejor desempeño en generación, la incorporación en la consolidación de los activos aportados por el aumento de capital y el positivo efecto de las medidas regulatorias en Edesur.**
- **El beneficio neto atribuible a nuestros accionistas representó el 59% del beneficio total, lo que se compara favorablemente con el 42% que éste representaba en 2012.**
- **Pese a un incremento de acciones de un 50% derivado del aumento de capital de 2013, la utilidad por acción alcanzó los Ch\$13,4, un 16,1% por sobre 2012.**
- **Los estados financieros para el año 2013 incluyen la operación de los activos aportados en el aumento de capital a partir de abril.**
- **El número de clientes de distribución aumentó en casi medio millón de clientes, superando los 14 millones.**
- **El EBITDA aumentó en 15,6% excediendo los US\$4.5 mil millones, lo cual representa un desempeño récord en comparación a las cifras históricas registradas, principalmente por menores costos de generación y en distribución por los mayores ingresos por el positivo impacto de medidas regulatorias en Argentina.**
- **Se dio inicio al primer proyecto de inversión en el contexto del uso de fondos del aumento de capital, con el anuncio de la OPA por las acciones minoritarias de Coelce.**

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis en el año 2013 aumentó un 75% comparado con el año 2012, llegando a Ch\$658.514 millones. Esto se explica principalmente por el mejor desempeño operativo de nuestro negocio de generación en nuestras áreas de presencia, la incorporación en la consolidación de los activos procedentes del aumento de capital y por el impacto positivo en los ingresos derivado del reconocimiento regulatorio de mayores costos históricos en Edesur, nuestra distribuidora en Argentina, a partir del segundo trimestre del año.
- La base de clientes de nuestras zonas de concesión en el negocio de distribución durante los últimos doce meses se incrementó en 492 mil, totalizando más de 14 millones de clientes. Por otra parte, la demanda de energía consolidada de las zonas de concesión en las que opera Enersis aumentó en 3,8% en comparación con lo registrado en 2012, evidenciando el crecimiento de la región.
- En el negocio de generación, la producción neta acumulada alcanzó los 60.089 GWh, lo cual representa un aumento del 4,7%, comparado con 2012. Durante el 2013, se observó un cambio en las fuentes de generación, determinado principalmente por el aumento la generación térmica en 6.323 GWh en Argentina, Chile, Brasil y Colombia en tanto que la generación hidroeléctrica disminuyó en 3.618 GW. En el caso de Chile, en gran medida se explica por el ingreso de Bocamina II.
- El EBITDA de la Compañía aumentó en Ch\$303.630 millones, lo que equivale a un incremento del 15,6%, como resultado principalmente de una reducción significativa en los costos de aprovisionamientos y servicios derivados de menores costos de combustibles y la generación de Bocamina II durante el período, así como también un menor precio medio de venta de energía en Colombia. En Distribución, incidió principalmente el impacto positivo no recurrente del ya mencionado efecto regulatorio en Argentina.
- El resultado de explotación (EBIT) de la Compañía se incrementó en 18,4%, alcanzando los Ch\$1.741.138 millones.
- El resultado financiero neto registra una mejoría de 22,4% respecto a la cifra registrada a 2012, situándose en una pérdida de Ch\$168.029 millones. Este comportamiento positivo se ha debido principalmente a los mayores ingresos financieros registrados durante el periodo por Ch\$27.997 millones como resultado de la mayor disponibilidad de caja a consecuencia del aumento de capital realizado durante el primer trimestre de 2013, y por la menor deuda que a diciembre 2013 que alcanzó los US\$ 6.921 millones, y una menor tasa de interés nominal promedio durante este periodo, la cual disminuyó de 8.9% a 8.2%, influenciado por la mejora en las condiciones crediticias de todos los países en los que operamos.
- Producto de las variaciones antes mencionadas, el resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 1.617.568 millones, equivalente a un aumento de 24,5%.

- El 14 de enero de 2014, Enersis presentó una Oferta Pública de Acciones por el 100% de las acciones de su filial Coelce. La OPA, de carácter voluntaria, busca adquirir los títulos de todas las series de acciones emitidas por Coelce, a un precio por acción de R\$49, representando un premio de 20,1% respecto al precio medio de transacción en los últimos 30 días previos de las acciones tipo A, y se puede hacer efectiva hasta el 17 de febrero. Enersis ya es dueño del 58,87% y si la oferta resulta exitosa en su totalidad, podría desembolsar hasta US\$645 millones. Esto se hace con los fondos obtenidos en el aumento de capital que totalizaron aproximadamente US\$2.400 millones. Con esta inversión, Enersis busca consolidar su presencia en el mercado de distribución eléctrico brasileño.

RESUMEN FINANCIERO

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

• Caja y caja equivalente	US\$3.065 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$4.487 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 757 millones
• Líneas de crédito no comprometidas disponibles	US\$ 925 millones
- La tasa de interés nominal promedio durante este periodo, disminuyó de 8.6% a 8.1%, influenciado por la mejora en las condiciones crediticias de todos los países en los que operamos.

Cobertura y protección:

Con el objeto de mitigar los riesgos asociados a variación en el tipo de cambio y tasa de interés, Enersis ha establecido estrictas reglas de control interno para proteger nuestros flujos de caja y balance, como sigue:

- La política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos indexados a moneda extranjera (US\$), y los activos y pasivos mantenidos en dicha moneda. Adicionalmente, tenemos contratado *cross currency swaps* por US\$ 1.428 millones y *forwards* por US\$ 599 millones.
- 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. Adicionalmente, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 427 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.

Los resultados y cifras de negocio de las sociedades Central Dock Sud y Empresa Eléctrica Piura, cuyas participaciones fueron aportadas a Enersis en el reciente aumento de Capital finalizado en marzo de 2013, se comenzaron a reconocer en Enersis a partir de abril de 2013.

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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	
		dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	20.406	20.878	32,3%	34,2%
Endesa Costanera	SIN Argentina	8.962	8.655	7,2%	7,1%
El Chocón	SIN Argentina	3.392	3.197	2,7%	2,6%
Dock Sud	SIN Argentina	4.195	-	3,4%	0,0%
Edegel consolidado	SICN Perú	8.903	9.587	25,0%	28,5%
EE. Piura	SICN Perú	594	-	1,7%	0,0%
Emgesa	SIN Colombia	16.090	16.304	18,4%	19,2%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	3.564	4.344	0,8%	1,0%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	3.262	2.947	0,7%	0,7%
Total		69.369	65.912		

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

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Chilectra (**)	15.152	14.445	5,3%	5,4%	1.694	1.659	2.274	2.261
Edesur	18.137	17.738	10,8%	10,6%	2.444	2.389	736	810
Edelnor	7.045	6.863	7,9%	8,2%	1.255	1.203	2.037	1.982
Ampla	11.049	10.816	19,8%	19,6%	2.801	2.712	2.466	2.383
Coelce	10.718	9.878	12,5%	12,6%	3.500	3.338	2.836	2.683
Codensa	13.342	12.972	7,0%	7,3%	2.687	2.588	2.594	2.578
Total	75.443	72.712	10,6%	10,6%	14.381	13.889	1.778	1.810

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

(**) Datos consolidados

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enersis al 31 de diciembre de 2013, alcanzó Ch\$658.514 millones, lo que representa un incremento del 74,5% respecto del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$377.351 millones.

Como consecuencia de la aplicación de la NIIF 11 “Acuerdos Conjuntos”, a contar de 2013 las sociedades controladas en forma conjunta por el Grupo, que hasta los estados financieros presentados al 31 de diciembre de 2012 eran consolidadas de forma proporcional, deben registrarse de forma retroactiva bajo el método de la participación, tal como lo exige la nueva Norma para aquellos acuerdos conjuntos que califiquen como Negocio Conjunto. Las sociedades afectadas son las siguientes: Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. y filiales, Inversiones Gas Atacama Holding Ltda. y filiales, Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca S.A. y filial y Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. Estos cambios no afectan la determinación del patrimonio ni de la ganancia, atribuible a los propietarios de la sociedad controladora.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	dic-13	dic-12	Variación	% Variación
INGRESOS	6.264.446	6.495.953	(231.507)	(3,6%)
Ingresos ordinarios	5.696.777	6.182.124	(485.347)	(7,9%)
Otros ingresos de explotación	567.669	313.829	253.840	80,9%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(3.089.141)	(3.695.023)	605.882	16,4%
Compras de energía	(1.820.614)	(1.848.670)	28.056	1,5%
Consumo de combustibles	(386.116)	(763.792)	377.676	49,5%
Gastos de transporte	(399.680)	(474.178)	74.498	15,7%
Otros provisionamientos y servicios	(482.731)	(608.383)	125.652	20,7%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	3.175.305	2.800.930	374.375	13,4%
Gastos de personal	(403.717)	(360.512)	(43.205)	(12,0%)
Otros gastos fijos de explotación	(520.099)	(492.559)	(27.540)	(5,6%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	2.251.489	1.947.859	303.630	15,6%
Depreciación y amortización	(435.473)	(434.484)	(989)	(0,2%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(74.878)	(42.612)	(32.266)	(75,7%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.741.138	1.470.763	270.375	18,4%
RESULTADO FINANCIERO	(168.029)	(216.642)	48.613	22,4%
Ingresos financieros	260.127	232.130	27.997	12,1%
Gastos financieros	(388.368)	(419.889)	31.521	7,5%
Resultados por unidades de reajuste	(9.415)	(12.757)	3.342	26,2%
Diferencias de cambio	(30.373)	(16.126)	(14.247)	(88,4%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	44.459	45.568	(1.109)	(2,4%)
Resultados en ventas de activo	19.170	15.186	3.984	26,2%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	25.289	30.382	(5.093)	(16,8%)
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	-	-	-	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.617.568	1.299.689	317.879	24,5%
Impuesto sobre sociedades	(504.167)	(406.676)	(97.491)	(24,0%)
RESULTADO DEL PERÍODO	1.113.401	893.013	220.388	24,7%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	658.514	377.351	281.163	74,5%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	454.887	515.662	(60.775)	(11,8%)
Utilidad por Acción \$ (*)	13,41	11,56	1,86	16,1%

(*) Al 31 de Diciembre de 2013 existen 49.092.772.762 de acciones suscritas y pagadas y a Diciembre 2012 habían 32.651.166.465 de acciones

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 31 de diciembre de 2013 presenta un aumento de Ch\$270.375 millones, equivalente a un incremento de 18,4%, al pasar de Ch\$1.470.763 millones en el año 2012 a Ch\$1.741.138 millones el año 2013.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Ingresos de explotación	2.441.120	2.678.262	4.404.480	4.423.281	(581.154)	(605.590)	6.264.446	6.495.953
Costos de explotación	(1.496.625)	(1.887.470)	(3.584.992)	(3.730.447)	558.309	592.727	(4.523.308)	(5.025.190)
Resultado de explotación	944.495	790.792	819.488	692.834	(22.845)	(12.863)	1.741.138	1.470.763
Variación y % Var.	153.703	19,4%	126.654	18,3%	(9.982)	(77,6%)	270.375	18,4%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$153.703 millones equivalente a un 19,4%, alcanzando a Ch\$944.495 millones. Las ventas físicas aumentan en un 5,2% llegando a 69.369 GWh (65.912 GWh a diciembre del año 2012).

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 EXPLOTACIÓN POR PAÍS Generación y Transmisión millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Ingresos de explotación	962.879	1.107.117	173.768	347.671	349.612	361.855	639.460	580.151	315.886	282.124	2.441.120	2.678.262
Costos de explotación	(697.621)	(941.658)	(138.639)	(341.795)	(189.007)	(181.111)	(275.531)	(242.491)	(196.312)	(181.071)	(1.496.625)	(1.887.470)
Resultado de explotación	265.258	165.459	35.129	5.876	160.605	180.744	363.929	337.660	119.574	101.053	944.495	790.792
Variación y % Var.	99.799	60,3%	29.253	497,8%	(20.139)	(11,1%)	26.269	7,8%	18.521	18,3%	153.703	19,4%

Chile

El resultado de explotación en Chile se incrementó en un 60,3%, desde Ch\$165.459 millones a diciembre de 2012 a Ch\$265.258 millones en el presente año, principalmente por menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$259.106 millones, en donde destacan los menores costos por consumos de combustibles por Ch\$173.744 millones, los menores costos por compras de energía por Ch\$94.911 millones producto de las menores necesidades para venta de energía y el menor precio promedio de compra de energía obtenido en el ejercicio, menores gastos de transporte por Ch\$3.830 millones compensado con mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$13.379 millones. Por otro lado, se registraron incrementos en los gastos de personal por Ch\$9.852 millones, otros gastos fijos por Ch\$8.312 millones a la vez que menores gastos de depreciación y pérdida por deterioro por Ch\$3.095 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$144.238 millones, principalmente por menores ventas de energía por Ch\$134.723 millones debido a la reducción de los precios promedio de venta, menores ventas físicas de un 2,3% y el acuerdo con CMPC por Ch\$29.217 millones registrado en 2012. Además se producen menores otros ingresos de explotación por Ch\$58.532 millones explicado por la indemnización por lucro cesante de Bocamina II registrada en el 2012 compensado con mayores otras ventas por Ch\$25.243 millones por venta de gas y mayores otras prestaciones de servicios por Ch\$23.774.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$29.253 millones durante el presente periodo, principalmente por mayores ingresos recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera por Ch\$33.050 millones.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$22.088 millones a diciembre de 2012 a una utilidad de Ch\$21.144 millones en diciembre 2013, como consecuencia de mejores ingresos por Ch\$44.117 millones, principalmente por el efecto del contrato de disponibilidad suscrito con el regulador y mejores ventas de energía, menores gastos de transporte y combustible por Ch\$2.990 millones, menores otros gastos fijos Ch\$1.532 millones y menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.445 millones. Compensado con los mayores gastos de personal por Ch\$3.344 millones y mayores compras de energía por Ch\$3.086 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 3,5%, alcanzando a 8.962 GWh.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$14.236 millones, un 43% menor respecto del año anterior. Los ingresos de explotación disminuyeron en Ch\$12.506 millones principalmente por efectos de conversión y reducción del precio medio de venta, a pesar del aumento de las ventas físicas respecto del año anterior. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$1.987 millones, principalmente por menores costos en otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$2.063 millones, menores costos por compras de energía Ch\$884 millones, compensado en parte por mayores gastos de transporte por Ch\$960 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 6,1%, alcanzando a 3.392 GWh.

Adicionalmente producto del aumento de capital en Enersis ocurrido a fines del primer trimestre de 2013, ingresaron al perímetro de consolidación las filiales argentinas Central Dock Sud y Cemsa S.A. Los resultados de estas filiales se reconocen a partir de abril de 2013, aportando menores resultados de explotación por Ch\$2.536 millones y Ch\$441 millones respectivamente.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 15,4% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Brasil:

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó Ch\$160.605 millones, siendo inferior en Ch\$20.139 millones respecto del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$180.744 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$23.316 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación por Ch\$37.750 millones como consecuencia de menores ventas físicas de energía por 780 GWh y a menores precios medios de venta en el periodo. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios disminuyen en Ch\$14.832 millones principalmente por menores gastos de transporte por Ch\$5.612 millones, menores costos por otros aprovisionamiento variables y servicios por Ch\$4.723 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$4.497 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$49.039 millones, que es mayor en Ch\$7.167 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los ingresos por ventas aumentaron en Ch\$29.685 millones, producto de mayores precios medios de venta y a las mayores ventas físicas del periodo por 315 GWh. Los costos de aprovisionamiento y servicios aumentaron en Ch\$25.029 millones, principalmente por mayores consumos de combustibles por Ch\$19.793 millones, mayores compras de energía y gastos de transporte por Ch\$4.276 millones y aumento de otros costos variables por Ch\$960 millones. Estos incrementos fueron parcialmente compensados por menores costos fijos por Ch\$2.376 millones.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$4.410 millones, alcanzando los Ch\$32.530 millones a diciembre de 2013. Este efecto se explica principalmente por los menores ingresos de explotación de Ch\$4.834 millones y por menores costos de explotación de Ch\$424 millones. Ambas variaciones son, prácticamente, resultado de la devaluación del real brasileño sobre el peso chileno en el período.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 7,8% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 7,8% registrando un total de Ch\$ 363.929 millones en 2013. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$59.309 millones (10,2%) han sido producto principalmente, del incremento en los precios promedio de venta de energía que han compensado notablemente las menores ventas físicas del 1,3% del año.

Lo anterior fue parcialmente reducido por un mayor costo por compras de energía por Ch\$38.482 millones debido al alza en el precio promedio de la energía en el mercado spot y a las mayores compras físicas de energía, (ambos factores asociados al peor escenario hidrológico registrado durante el primer trimestre de 2013), a mayores gastos de transporte por Ch\$2.408 millones y a mayores gastos de personal por Ch\$1.481 millones. Además por menores gastos de aprovisionamientos variables por Ch\$6.206 millones, menores costos de combustible por Ch\$1.346 millones, bajas en otros gastos fijos por Ch\$864 millones y menores costos de depreciación y deterioro por Ch\$914 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 2,0% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$119.574 millones en 2013, reflejando un incremento de 18,3% respecto del año anterior, destacado principalmente por menores costos de explotación y al aporte de Empresa Eléctrica de Piura, filial ingresada al perímetro de Enersis producto del aumento de capital ocurrido en Marzo de 2013.

El resultado de explotación de Edegel alcanzó los Ch\$112.192 millones, un 11,2% mayor respecto del año anterior. Los costos de explotación disminuyen en Ch\$9.612 millones debido a menores compras de energía por Ch\$ 18.681 millones y menor consumo de combustible por Ch\$3.326 millones ambos conceptos asociados a las menores ventas físicas del año por 684 GWh Estos efectos son parcialmente compensados con mayores costos por depreciación y deterioro por Ch\$6.187 millones y por mayores gastos de aprovisionamientos variables de CH\$5.812 millones. Los ingresos de explotación se incrementan levemente en Ch\$1.682 millones debido al reconocimiento de la indemnización por el siniestro de la Turbina TG-7 de la Central Santa Rosa por Ch\$18.972 millones que compensó los efectos de las menores ventas físicas del año.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura aportó mejor resultado de explotación por Ch\$7.249 millones.

La línea de negocio de distribución presenta en el año un aumento en el resultado de explotación de Ch\$126.654 millones equivalentes a un 18,3%, alcanzando los Ch\$819.488 millones. Las ventas físicas aumentan en 2.731 GWh equivalentes a un 3,8% respecto del año anterior alcanzando los 75.443 GWh. El número de clientes aumentó en 492 mil superando los 14,3 millones, un 3,5% más que en el año anterior.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Ingresos de explotación	975.024	984.738	528.653	321.242	1.634.112	1.880.665	852.780	851.622	413.911	385.014	4.404.480	4.423.281
Costos de explotación	(836.143)	(851.363)	(406.655)	(375.345)	(1.400.496)	(1.575.943)	(611.892)	(612.851)	(329.806)	(314.945)	(3.584.992)	(3.730.447)
Resultado de explotación	138.881	133.375	121.998	(54.103)	233.616	304.722	240.888	238.771	84.105	70.069	819.488	692.834
Variación y % Var.	5.506	4,1%	176.101	325,5%	(71.106)	(23,3%)	2.117	0,9%	14.036	20,0%	126.654	18,3%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$138.881 millones, aumentando Ch\$5.506 millones respecto a igual período del año 2012, o el equivalente a un 4,1%. La variación es explicada principalmente por menores costos de explotación en Ch\$ 15.220 millones, destacando la reducción de los costos por compras de energía por Ch\$14.384 millones, menores gastos de transporte por Ch\$1.719 millones, menores otros gastos fijos por Ch\$2.020 millones, compensado principalmente por los mayores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.463 millones, mayores gastos de personal por Ch\$ 879 millones y otros gastos por Ch\$561 millones.

Por otra parte, los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$9.714 millones, equivalente a un 1,0%, como consecuencia de la disminución en el precio medio de venta de energía por Ch\$17.551 millones, compensado en parte por las mayores ventas físicas de energía por 707 GWh, que han alcanzado los 15.152 GWh a diciembre de 2013 y por los ingresos provenientes de otras prestaciones y servicios y otros ingresos de explotación, que se han incrementado en Ch\$7.837 millones, principalmente por servicios de transmisión de energía y mayores indemnizaciones recibidas de terceros.

Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. respecto del año anterior alcanzando un 5,3% a 2013 y el número de clientes aumentó en 35 mil, superando los 1,69 millones.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$176.101 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$54.103 millones obtenida en el año 2012, a una utilidad de Ch\$121.998 millones en el presente año.

La Resolución 250/13 junto con la Nota de la Secretaría de Energía de Argentina N° 6852/13 han reconocido los costos no trasladados a tarifa desde 2007 hasta septiembre de 2013 en aplicación del Mecanismo de Monitoreo de Costos, lo que ha permitido reconocer en otros ingresos de explotación un aumento de Ch\$250.533 millones respecto del año anterior. Este efecto ha sido parcialmente compensado por la disminución de los ingresos por ventas en Ch\$40.825 millones, originados principalmente por el reconocimiento de multas de calidad de servicio por Ch\$21.602 millones y el efecto de conversión a pesos chilenos (15,4% menores).

Adicionalmente, los costos fijos de explotación han aumentado en Ch\$31.310 millones, por el incremento de los costos de personal por Ch\$19.185 millones, el aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados por Ch\$18.594 millones, los cuales han sufrido aumentos generalizados de precios durante el ejercicio.

Todo lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$5.620 millones, compuesto principalmente por menores costos por compras de energía por Ch\$6.185 millones y compensado con mayores costos de transporte por Ch\$624 millones.

Las ventas físicas aumentan un 2,2%, alcanzando los 18.137 GWh a diciembre de 2013. Las pérdidas de energía aumentaron en 0,2 p.p. llegando a 10,8% y el número de clientes aumentó en 55 mil, sobrepasando los 2,44 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 15,4% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$233.616 millones, un 23,3% menor respecto al obtenido a diciembre de 2012. Lo anterior se debe principalmente a menores precios medio de ventas producto de revisión tarifaria del decreto N°579 y a los efectos de la sequía en Brasil que ha provocado un significativo incremento en los costos de compra de energía.

También ha sido afectado por el efecto de conversión que ha producido una disminución de un 7,8% en pesos chilenos.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$172.199 millones, que comparado con el año anterior presenta una disminución de Ch\$1.517 millones. Esto se explica principalmente por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$133.951 millones, en donde destacan menores otros aprovisionamientos variables por Ch\$99.669 millones, menores gastos de transporte por Ch\$43.739 millones compensado mayores

costos por compras de energía por Ch\$9.457 millones. Adicionalmente, los costos de depreciación y deterioro aumentan en Ch\$7.301 millones, los otros gastos fijos aumentan en Ch\$1.689 millones y los gastos de personal disminuyen en Ch\$2.628 millones.. Por otro lado los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$129.106 millones, debido principalmente a la disminución de los precios medios de venta de energía por la reducción tarifaria y a pesar de que las ventas físicas crecen un 2,2% alcanzando los 11.049 GWh en el presente año. Las pérdidas de energía aumentan en 0,2 p.p. pasando de un 19,6% a un 19,8%. El número de clientes en Ampla aumentó en 89 mil, superando los 2,80 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 53,1% o Ch\$69.588 millones, alcanzando los Ch\$61.417 millones. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$117.446 millones producto principalmente de la disminución de los precios medios de venta por la reducción tarifaria en este período y a pesar del significativo aumento de las ventas físicas. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$53.437 millones, destacando la disminución de los otros costos variables por Ch\$41.157 millones, los menores costos de transporte por Ch\$20.453 millones, y el aumento de los costos por compra de energía por Ch\$8.173 millones. Los gastos de depreciación y deterioro aumentan en Ch\$13.281 millones, los costos fijos se reducen en Ch\$4.417 millones y los gastos de personal disminuyen en Ch\$3.285 millones.

Las ventas físicas de Coelce aumentan un 8,5%, alcanzando a diciembre de 2013 los 10.718 GWh. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. llegando a 12,5% y el número de clientes en Coelce aumentó en 162 mil, superando los 3,50 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 7,8% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó los Ch\$240.888 millones, reflejando un leve aumento de Ch\$2.117 millones respecto al año anterior, principalmente por mayores ventas físicas del año. También ha sido afectado por el efecto de conversión que ha producido una disminución de un 2,0% en pesos chilenos.

Las ventas físicas suben un 2,9%, llegando a 13.342 GWh en el presente año. Las pérdidas de energía bajaron en 0,3 p.p. hasta un 7,0% y el número de clientes aumentó en 99 mil, superando los 2,69 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 2,0% a diciembre de 2013 respecto de diciembre de 2012.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$84.105 millones, superior en Ch\$14.036 millones al obtenido en el año 2012, principalmente explicado por el aumento de los ingresos de explotación por Ch\$28.898 millones tanto a mayores ventas físicas como a mayores ingresos por otras prestaciones de servicios. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$14.437 millones, debido al incremento en los costos de compra de energía por Ch\$13.347 millones y de los otros costos variables por Ch\$1.090 millones. Adicionalmente hubo mayores gastos de personal por Ch\$1.503 millones y menores costos fijos por Ch\$1.079 millones.

Las ventas físicas aumentan en 182 GWh, alcanzando los 7.045 GWh a diciembre de 2013. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,3 p.p. hasta un 7,9% en el año 2013. El número de clientes aumentó en 52 mil, superando los 1,26 millones de clientes.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a diciembre de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (en millones de pesos)

Empresas	Diciembre de 2013			Diciembre de 2012		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	2.027.432	(1.244.593)	782.839	2.320.385	(1.707.969)	612.416
Cachoeira Dourada	117.445	(35.637)	81.808	155.195	(50.071)	105.124
CGTF	168.871	(119.832)	49.039	139.186	(97.314)	41.872
Cien	67.689	(35.159)	32.530	72.523	(35.583)	36.940
Chilectra S.A.	975.024	(836.143)	138.881	984.738	(851.363)	133.375
Edesur S.A.	528.653	(406.655)	121.998	321.242	(375.345)	(54.103)
Edelnor S.A.	413.907	(329.810)	84.097	385.009	(314.949)	70.060
Ampla	945.131	(772.932)	172.199	1.074.237	(900.521)	173.716
Coelce	688.981	(627.564)	61.417	806.427	(675.422)	131.005
Codensa S.A.	852.780	(611.892)	240.888	851.622	(612.851)	238.771
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	15.442	(7.368)	8.074	17.039	(3.952)	13.087
ICT	5.445	(6.668)	(1.223)	6.206	(5.888)	318
Cemsa	1.591	(2.032)	(441)	-	-	-
Dock Sud	41.186	(43.722)	(2.536)	-	-	-
EE Piura	33.752	(26.503)	7.249	-	-	-
Holding Enersis y soc. inversión	40.913	(65.461)	(24.548)	39.903	(63.873)	(23.970)
Ajustes de consolidación	(659.796)	648.663	(11.133)	(677.759)	669.911	(7.848)
Total Consolidado	6.264.446	(4.523.308)	1.741.138	6.495.953	(5.025.190)	1.470.763

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$168.029 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$48.613 millones, o un 22,4% mejor respecto a igual periodo del año 2012.

Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$27.997 millones principalmente por mayores ingresos en Enersis por Ch\$37.641 millones por inversiones derivadas de los fondos recaudados en el aumento de capital, mayores ingresos en Edesur por Ch\$27.873 millones por los efectos financieros de la aplicación de la resolución 250/13, por mayores ingresos en Ampla por la actualización de impuestos a recuperar por Ch\$17.663 millones compensado en parte con menores ingresos como consecuencia de la menor actualización en Brasil de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición depreciado por Ch\$50.448 millones, menores ingresos por convenios y financiamiento por Ch\$2.714 millones y a menores otros ingresos por Ch\$2.018 millones.

Menores gastos financieros por Ch\$31.521 millones producto principalmente por disminución de los costos financieros por préstamos bancarios y Bonos por Ch\$25.675 millones y por la menor actualización de contingencias por Ch\$6.090 millones.

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$3.342 millones debido al efecto que produce la variación del valor de la unidad de fomento (UF) sobre la deuda denominada en UF que poseen algunas sociedades en Chile como consecuencia de que durante el presente período, la UF aumentó su valor en un 2,1% comparado con un aumento del 2,5% ocurrido en el año anterior.

Mayores gastos por diferencias de cambio por Ch\$14.247 millones, principalmente por el efecto de utilidad por las variaciones de tipos de cambios, en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$2.463 millones, en las cuentas a cobrar, activos financieros y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$43.188 millones y las pérdidas por los pasivos en dólares por Ch\$59.898 millones.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$3.984 millones, debido al beneficio obtenido en las ventas de líneas de transmisión por Ch\$2.532 millones, venta de terrenos por Ch\$610 millones y otras ventas por Ch\$842 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$97.491 millones debido principalmente a los mayores impuestos en Enersis por Ch\$74.341 millones, en Endesa Chile por Ch\$51.429 millones, en Edesur por Ch\$13.621 millones, en Emgesa por Ch\$8.898 millones, en Inversiones Sudamérica por Ch\$7.144 millones, en Chilectra por Ch\$ 6.638 millones, en Codensa por Ch\$5.504 millones, en Celta por Ch\$4.968 millones, en Dock Sud por Ch\$ 1.609 millones y en EE Piura por Ch\$1.080 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Pehuenche por Ch\$43.924 millones y Coelce por Ch\$ 33.737 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	dic-13	dic-12	Variación	% Variación
Activos Corrientes	3.896.215	2.290.189	1.606.026	70,1%
Activos No Corrientes	11.281.449	10.956.303	325.146	3,0%
Total Activos	15.177.664	13.246.492	1.931.172	14,6%

Los activos totales de la Compañía presentan a diciembre de 2013 un aumento de Ch\$1.966.210 millones respecto de diciembre de 2012, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan un incremento de Ch\$1.606.026 millones equivalente a un 70,1%, que se explica por:
 - ❖ Aumento del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$790.556 millones debido principalmente al aumento en Enersis por Ch\$623.508 millones explicado por los fondos recaudados en el aumento de capital finalizado en marzo de 2013, aumento en Endesa Brasil por Ch\$79.146 millones por dividendos recibidos de filiales, aumento en Endesa Chile por Ch\$50.880 millones por mayores depósitos y pactos, aumento en Emgesa por Ch\$40.008 millones por emisión de bono, aumento en Ampla Energía por cobro de sobrecosto de energía por Ch\$33.844 millones, aumento en Edelnor por Ch\$22.934 por mayor generación de caja en el período, aumento por la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de capital que incluyen los saldos de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$6.535 millones, Dock Sud por Ch\$.6.413 millones y Cemsa por Ch\$2.599 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Cachoeira Dourada por Ch\$48.358 millones por pago de dividendos, disminución en Codensa de Ch\$15.658 millones por pago de dividendos y obligaciones financieras y disminución en Coelce por Ch\$14.483 millones por pago de dividendos.
 - ❖ Aumento de Otros activos Financieros corrientes por Ch\$586.527 millones producto del incremento en Enersis por Ch\$516.347 millones debido a inversiones en depósitos a plazo con vencimiento superior a 90 días con parte de los fondos obtenidos en el aumento de capital, aumento en Codensa por Ch\$47.071 millones por inversiones instrumentos financieros a más de 90 días, aumento en Grupo Endesa Brasil por Ch\$20.085 millones por inversiones en instrumentos financieros a más de 90 días y aumento en Edelnor por Ch\$3.941 millones debido a traspaso desde largo plazo de Instrumentos de cobertura de tasa de interés.
 - ❖ Aumento de Otros activos no financieros corrientes por Ch\$38.220 millones producto de los aumentos en Edegel por Ch\$20.060 millones por indemnizaciones a recibir, en Ampla Energía por Ch\$9.193 millones por incremento en servicios prestados a terceros, Prátil por Ch\$1.196 millones por incremento de servicios y mayor inversión en proyectos de investigación y desarrollo y la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$6.581 millones y Dock Sud por Ch\$1.322 millones.

- ❖ Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por Ch\$198.473 millones principalmente a incremento en Edesur por Ch\$144.943 millones debido a reconocimiento efectos Resolución N°250/13, en Celta por Ch\$22.978 millones por cuenta a cobrar a YPF, en Emgesa por Ch\$19.183 millones debido a mayores ventas en bolsa de energía, en Ampla energía por Ch\$9.159 millones por mayores facturaciones a clientes, en Codensa por Ch\$8.170 millones por mayores cuentas a cobrar a clientes y por incorporación al perímetro de Enersis de la filial argentina Dock Sud por Ch\$21.549 millones. Lo anterior está parcialmente compensado debido a disminuciones en Endesa Chile por Ch\$15.613 millones por cobros de las indemnizaciones por seguros, en la filial Construcciones y Proyectos Los Maitenes por Ch\$6.053 millones producto de la cobranza por venta terrenos y a la menor facturación en la filial Cachoeira Dourada por Ch\$5.184 millones.

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$325.146 millones equivalente a un 3,0% principalmente por:
 - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$383.875 millones que corresponden principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$703.077 millones, la incorporación de las nuevas sociedades aportadas en el aumento de capital por Ch\$114.175 millones y otros movimientos por Ch\$6.965 millones. Esto fue parcialmente compensado por la disminución por los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades, por Ch\$81.390 millones, la amortización y depreciación del período por Ch\$339.241 millones y a las bajas de activos fijos y deterioro por Ch\$19.711 millones.

 - ❖ Aumento de los Otros activos financieros no corrientes por Ch\$52.518 millones, principalmente por incremento del activo financiero CNIIF 12 en Ampla y Coelce por Ch\$77.266 millones y al aumento en Enersis por Ch\$7.821 millones debido a la valoración de las margin call. Lo anterior está compensado por la disminución de Ch\$31.860 millones principalmente producto del traspaso al activo corriente de derivados financieros en Endesa Chile.

 - ❖ Aumento de Derechos por cobrar no corrientes por Ch\$20.146 millones, debido principalmente a la incorporación en los estados financieros consolidados de la sociedad Dock Sud por Ch\$27.673 millones, que incluye la cuenta por cobrar del Foninvemem, aumento Ampla Energía por Ch\$5.026 millones y aumentos en Cien por Ch\$4.304 millones parcialmente compensado por las disminuciones en El Chocón y Endesa Costanera por Ch\$9.756 millones y Ch\$5.219 millones, respectivamente producto del traspaso a corto plazo de los saldos del Foninvemem.

- ❖ Aumento Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por Ch\$33.564 millones, debido principalmente reconocimiento de mayores utilidades en Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$17.002 millones, en GNL Quintero por Ch\$4.915 millones y en Electrogas S.A. por Ch\$4.186 millones, también por mayores efectos de conversión de Ch\$11.300 millones principalmente por Inversiones Gas Atacama Holding y por aumento de capital de Ch\$5.085 millones en Centrales Hidroeléctricas de Aysen. Lo anterior parcialmente compensado por dividendos declarados en Electrogas S.A. por Ch\$5.081 millones, en GNL Quintero por Ch\$3.089 millones y Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca por Ch\$1.179 millones.

Estos aumentos en los Activos No Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ Disminución de Impuestos diferidos por Ch\$111.418 millones que corresponde principalmente a la compensación de impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$103.757 millones y de Endesa Chile por Ch\$9.462 millones.
- ❖ Disminución de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalía por Ch\$28.442 millones que corresponde principalmente a la amortización del período por Ch\$96.232 millones, al deterioro y bajas de bienes en Ch\$28.840 millones , por efectos de conversión en Ch\$53.080 millones, y por otros movimientos por Ch\$39.274 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de nuevas inversiones por Ch\$186.109 millones y por la incorporación de las nuevas sociedades en el perímetro de Enersis por Ch\$2.875 millones.
- ❖ Disminución de Plusvalías por Ch\$19.354 millones que corresponden principalmente a efectos de conversión por las inversiones en el exterior.

Pasivos (millones de Ch\$)	dic-13	dic-12	Variación	% Variación
Pasivos Corriente	2.981.259	2.346.731	634.528	27,0%
Pasivo No Corriente	3.688.940	3.941.554	(252.614)	(6,4%)
Patrimonio Total	8.507.465	6.958.207	1.549.258	22,3%
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.168.554	3.893.799	2.274.755	58,4%
Participaciones no controladoras	2.338.911	3.064.408	(725.497)	(23,7%)
Total Patrimonio Total y Pasivos	15.177.664	13.246.492	1.931.172	14,6%

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$1.931.172 millones respecto a diciembre de 2012. Esto se debe principalmente al aumento en el Patrimonio en Ch\$1.549.258 millones, al incremento de los pasivos corrientes por Ch\$634.528 millones, parcialmente compensado por la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$252.614 millones.

- Los pasivos corrientes aumentan en Ch\$634.528 millones, equivalente a un 27,0%, explicado principalmente por:
 - ❖ Incremento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$248.252 millones, debido a los aumentos en Enersis por Ch\$307.050 millones por el traspaso de deuda en US\$ y derivado swap desde el largo plazo, en Dock Sud por Ch\$47.928 millones y Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$4.682 millones ambas sociedades incorporadas al perímetro de Enersis a contar 01 de abril de 2013. Lo anterior se vio compensado por disminuciones en Endesa Chile por Ch\$91.322 millones, producidas por pago de Bonos netos del traspaso de deuda desde el largo plazo y a disminuciones en Edesur por Ch\$19.417 millones.
 - ❖ Incremento de Otras Provisiones corrientes en Ch\$28.852 millones provenientes principalmente por aumentos en Edesur por Ch\$19.053 millones debido a provisiones multas de calidad, en Endesa y Enersis por Ch\$6.660 millones por provisiones gastos de personal, en Edelnor por Ch\$1.222 millones de provisiones varias y por aumento de otras provisiones por Ch\$1.917 millones.
 - ❖ Aumentos de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$224.741 millones debido principalmente a aumentos en la cuenta por pagar de proveedores por compras de energía por Ch\$111.241 millones, aumento en otras cuentas a pagar a terceros por Ch\$68.876 millones, aumento de dividendos por pagar por Ch\$54.219 millones, compensado por la disminución de proveedores por compra de combustibles, gas y energía por Ch\$10.788 millones.
 - ❖ Aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$54.153 millones principalmente por incorporación de Dock Sud a Enersis por Ch\$53.725 millones correspondiente a préstamo por pagar a Endesa Latinoamérica, dividendos por pagar a Endesa España por Ch\$40.106 millones. Lo anterior compensado en parte con menor cuenta a pagar a Cemsa por Ch\$27.830 millones por su incorporación al perímetro de Enersis a contar del 01 de abril de 2013 y el menor pago de dividendos a Endesa Latinoamérica por Ch\$7.639 millones.

- ❖ Aumento de Pasivos por impuestos corrientes en Ch\$85.603 millones básicamente por incremento de impuesto renta a pagar en Enersis por Ch\$44.982 millones, en Endesa Chile por Ch\$29.748 millones, en Edesur por Ch\$8.529, en Emgesa por Ch\$7.044 millones más actualizaciones de impuestos en Ampla Energía por Ch\$9.671 millones, IVA a pagar en Chilectra por Ch\$11.798 millones. Lo anterior compensado con disminuciones en Pehuenche por Ch\$9.623 millones, en Codensa por Ch\$8.256 millones, en Cien por Ch\$4.595 millones y en Coelce por Ch\$2.085 millones.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$252.614 millones, equivalente a un 6,4% explicado principalmente por:
 - ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$137.871 millones, debido principalmente a traspasos de deuda al corto plazo, en Enersis por Ch\$296.898 millones, en Endesa Chile por Ch\$74.729 millones, en Edegel por Ch\$16.937 millones, en Coelce por Ch\$6.923 millones y en Fortaleza por Ch\$6.875 millones. Lo anterior fue compensado por incrementos de nuevas emisiones de deuda en Emgesa por Ch\$117.073 millones, en Ampla Energía por Ch\$59.783 millones, en Codensa por Ch\$34.976 millones, en Edelnor por Ch\$14.830 millones y a la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$44.178 millones.
 - ❖ Disminución de Pasivos por impuestos diferidos en Ch\$105.641 millones principalmente por la compensación de los impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$91.263 millones además de disminuciones en Endesa Chile por Ch\$18.593 millones y en Edelnor por Ch\$4.144 millones compensados con aumentos en Dock Sud y E.E. Piura por Ch\$4.737 millones y Ch\$3.946 millones respectivamente, filiales ingresadas al perímetro de Enersis en Marzo de 2013.
 - ❖ Disminución de Otros pasivos no financieros no corrientes en Ch\$17.656 millones provocado por el traspaso al corto plazo de cuotas del Impuesto al Patrimonio en Emgesa por Ch\$11.453 millones y Codensa por Ch\$7.539 millones compensado con otros efectos por Ch\$1.336 millones.

Estas disminuciones de Pasivos no corrientes fueron parcialmente compensada por aumentos en las otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$8.807 millones de las filiales Ampla y Coelce.

- El patrimonio total aumenta en Ch\$1.549.258 millones respecto a diciembre de 2012.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$2.274.755 millones que se explica principalmente por el incremento del capital pagado en Ch\$2.844.398 millones y por el resultado del período por Ch\$658.514 millones, compensado en parte por dividendo definitivo y registro de dividendo mínimo por Ch\$273.024 millones y por reservas negativas por Ch\$961.998 millones. En estas últimas destacan principalmente el efecto en Reservas de la diferencia entre el valor libro y el valor de aportación de las participaciones entregadas en el aumento de capital por Ch\$855.973 millones netas de diferencias de conversión, las diferencias negativas de conversión del año por Ch\$57.188 millones, los gastos del aumento de capital por Ch\$18.600 millones netos del sobreprecio obtenido en la colocación de acciones y la disminución de las reservas de cobertura por Ch\$30.681 millones.
- ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$725.497 millones, que se explica principalmente por el movimiento negativo de minoritarios por las aportaciones de sus participaciones en sociedades realizadas en el aumento de capital por Ch\$752.201 millones y otras reservas por dividendos por Ch\$387.641 millones compensado en parte por el efecto del resultado integral del período por Ch\$407.686 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	dic-13	dic-12	dic-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,31	0,98	-	0,33	33,7%
	Razón Acida (1)	Veces	1,27	0,94	-	0,33	35,1%
	Capital de Trabajo	MM\$	914.956	(56.542)	-	971.498	N/A
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,78	0,90	-	(0,12)	(13,3%)
	Deuda Corto Plazo	%	44,7%	37,3%	-	7,4%	19,8%
	Deuda Largo Plazo	%	55,3%	62,7%	-	(7,4%)	(11,8%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,26	-	4,34	0,92	21,2%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	27,8%	-	22,6%	5,2%	22,8%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	13,1%	-	9,7%	3,4%	35,1%
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,8%	-	6,6%	1,2%	17,9%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a diciembre de 2013 alcanzó 1,31 veces, presentando una variación del 33,7% respecto a diciembre de 2012. Lo anterior refleja la caja recibida en la sociedad por el aumento de capital finalizado el 28 de marzo de 2013, con lo cual la Compañía dispone de una excelente posición de liquidez.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,78 veces al 31 de diciembre de 2013, disminuyendo un 13,3% respecto a diciembre de 2012, lo cual es reflejo del incremento del Patrimonio en el periodo producto del aumento de capital.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 0,92 veces o el equivalente a un 21,2%, al pasar de 4,34 veces, en diciembre de 2012, a 5,26 veces en el presente año. Lo anterior es resultado del incremento del EBITDA y de la disminución de los costos financieros en el presente año.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación aumenta en un 5,2%, alcanzando un 27,8% a diciembre de 2013.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) asciende un 13,1%, con un aumento del 35,1% respecto a igual periodo del año anterior, producto del reconocimiento de los mejores resultados obtenidos en el año y la incorporación de nuevas participaciones en la ampliación de capital.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,6% en diciembre de 2012, a un 7,8% en el presente año, debido principalmente al mejor resultado obtenido en el año 2013.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto positivo de Ch\$813.854 millones, compuesto por los principales items:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	dic-13	dic-12	Variación	% Variación
de la Operación	1.700.976	1.543.362	157.614	10,2%
de Inversión	(1.223.887)	(842.136)	(381.751)	(45,3%)
de Financiamiento	336.765	(1.012.275)	1.349.040	133,3%
Flujo neto del período	813.854	(311.049)	1.124.903	(361,6%)

Al 31 de diciembre de 2013, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.700.976 millones, mostrando un aumento del 10,2% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$7.107.141 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$509.496 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$3.690.576 millones, pago a empleados por Ch\$448.354 millones y otros pagos de operación por Ch\$1.776.731 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$1.223.887 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente del 45,3% o Ch\$381.751 millones. Estos desembolsos corresponden a inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$561.672 millones, incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$603.414 millones, incorporación de activos intangibles (CINIIF12) por Ch\$169.371 millones, incremento de inversión en asociada Hidroaysén por Ch\$5.085 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$92.177 millones, otras entradas de efectivo Ch\$14.396 millones y dividendos recibidos por Ch\$9.082 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto positivo de Ch\$336.765 millones, principalmente por la emisión de acciones por Ch\$1.130.818 millones y por la obtención de préstamos por Ch\$530.736 millones, compensado por el pago de dividendos por Ch\$482.046 millones, por pagos de préstamos por Ch\$563.050 millones, por pago de intereses por Ch\$230.584 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$49.109 millones.

INFORMACIÓN PROPIEDADES PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	dic-13	dic-12	dic-13	dic-12
Endesa Chile Consolidado	292.017	257.483	189.695	184.568
Cachoeira Dourada	5.971	8.209	5.800	6.389
CGTF	11.084	4.028	5.996	6.524
CIEN	5.574	3.220	13.524	14.068
Chilectra S.A.	40.248	47.435	25.402	25.414
Edesur S.A.	126.535	85.540	12.909	14.336
Edelnor S.A.	58.114	48.450	24.006	23.483
Ampla (*)	105.266	112.415	51.402	57.535
Coelce (*)	59.835	74.774	35.481	34.675
Codensa S.A.	62.608	61.143	61.825	65.855
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	250	274	263	259
ICT Servicios Informáticos Ltda	9	92	47	28
Holding Enersis y sociedades de inversión	4.825	1.368	830	1.350
Cemsa	12	-	40	-
Dock Sud	-	-	5.386	-
EE Piura	437	-	2.867	-
Total Consolidado	772.785	704.431	435.473	434.484

(*) Incluye activos intangibles por concesiones

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.

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 72% al 31 de diciembre de 2013.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política, corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

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

Posición neta:

	31-12-2013 %	31-12-2012 %	01-01-2012 %
Tasa de interés fijo	72%	60%	61%
Tasa de interés variable	28%	40%	39%
Total	100%	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

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

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

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

Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.

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

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo 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.

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

Riesgo de “**commodities**”.

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

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 31 de diciembre de 2013, no hay operaciones vigentes de derivados de commodities. Al 31 de diciembre de 2012, estaban vigentes operaciones swaps por 462 mil barriles de Brent para enero 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el período febrero-junio de 2013 (al 1 de enero de 2012 no existían instrumentos de cobertura vigentes).

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities.(ver nota 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 31 de diciembre de 2013, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.606.387.569 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 208.900.680 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo Enersis tenía una liquidez de M\$ 815.832.061 en efectivo y medios equivalentes y M\$ 240.683.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional (M\$ 1.187.684.209 y M\$ 238.832.000 respectivamente, al 1 de enero de 2012).

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) 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 investment grade.

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, Dividendos y Proyectos.

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

Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.

Las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.

Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Bootstrapping. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos del precio.

Una vez generados los escenarios de precios se calcula el valor razonable de la cartera con cada uno de los escenarios, obteniendo una distribución de posibles valores a un día. El Valor en Riesgo a un día con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% de los posibles incrementos de valor razonable de la cartera en un día.

La valoración de las distintas posiciones de deuda y derivados financieros incluidos en el cálculo, se han realizado de forma consistente con la metodología de cálculo del capital económico reportado a la Gerencia.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo de las posiciones anteriormente comentadas desglosado por tipo de posición se muestra en la siguiente tabla:

Posiciones financieras	31-12-2013 M\$	31-12-2012 M\$
Tipo de interés	17.236.855	15.933.808
Tipo de cambio	3.074.168	2.346.380
Correlación	(390.965)	(468.249)
Total	19.920.058	17.811.939

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante los ejercicios 2013 y 2012 en función del inicio/vencimiento de las operaciones.

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 exceda el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado del créditos sindicado. 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\$ 50 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 exceda los US\$30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

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

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

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.

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.