

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS  
AL 30 DE JUNIO 2013**

**RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO**

- Efecto Argentina, Conosur y desempeño en generación impulsan el beneficio neto del grupo Enersis en un 98,2%.
- La Resolución SE N°250/13 de la Secretaría de Energía del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios de Argentina, generó un efecto positivo en los resultados de la filial Edesur durante el segundo trimestre, situación que explicó en gran medida la mejora exhibida en el EBITDA y en el beneficio neto del Grupo a nivel consolidado.
- La incorporación de los activos de Cono Sur (sociedad mediante la cual Endesa España realizó el pago en especies correspondiente a su prorrata accionarial en el aumento de capital aprobado el 20 de diciembre de 2012) generó en el segundo trimestre, un alza adicional de aproximadamente un 20%, o el equivalente a Ch\$52.531 millones, en el beneficio neto.
- La base de clientes en el negocio de distribución durante los últimos 12 meses se incrementó en 454 mil, sumando más de 14 millones de clientes.
- Si bien los ingresos operacionales se redujeron en Ch\$93.703 millones, los costos de aprovisionamientos y servicios disminuyeron en Ch\$ 266.076 millones. La disminución de los ingresos se debió principalmente a la sequía en Chile, mostrando una variación negativa de 2,9%, alcanzando Ch\$ 3.157.601 millones, como consecuencia de menores ingresos en generación por Ch\$ 85.034 millones y en distribución por Ch\$ 28.966 millones. En generación, esto se explica principalmente por disminuciones en Chile, Argentina y Perú, parcialmente compensado por Colombia y Brasil. En distribución, por otro lado, la disminución se explica por menores ingresos en Brasil, Chile, Colombia y Perú, parcialmente compensado por Argentina.
- Por otro lado, el comportamiento de la demanda por país, incluso evidenciando algún grado de menor crecimiento al esperado, influido –entre otras razones- por menos días de calendario, mayor cantidad de días feriados y temperaturas más estables, cabe señalar que –de todas formas- nuestras filiales en Chile, Colombia y Brasil han registrado crecimientos muy superiores a los comportamientos macro, ratificando la solidez de nuestros fundamentales. A continuación el comportamiento de los países en que operamos:
  - Perú 5,7%
  - Chile 3,1%
  - Colombia 2,7%
  - Argentina 1,1%
  - Brasil 0,9%

- En línea con las explicaciones anteriores, las ventas físicas en el negocio de distribución aumentaron en 1.223 GWh, equivalente a un incremento de 3,4% respecto al primer semestre de 2012, alcanzando los 36.959 GWh. Por otra parte, en el negocio de generación, las ventas físicas disminuyeron en 244 GWh, equivalente a un 0,8% de reducción, debido a la menor disponibilidad hidroeléctrica, parcialmente compensada con mayor generación térmica a costos inferiores a lo registrado a junio 2012.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron una reducción de 14,1%, alcanzando Ch\$1.620.930 millones, como consecuencia de menor consumo de combustible por Ch\$77.466 millones, menores costos por compras de energía por Ch\$65.189 millones y menores costos por gastos de transporte de Ch\$39.986 millones. Esta disminución de los costos se explica en gran medida por la entrada en operación de Bocamina II. Esta disminución se vio parcialmente compensada por los siguientes efectos:
  - Debido a la sequía que hay en Brasil, que ha elevado los costos de la energía y que a la fecha, una parte importante de los sobrecostos de compra de energía aún no se han reconocido en las tarifas de las empresas distribuidoras.
  - Por otra parte, los salarios en Edesur se incrementaron por mandato gubernamental en un 5% de forma retroactiva a enero de 2013, incrementando fuertemente los otros gastos operacionales.
- El EBITDA registró un total de Ch\$ 1.087.176 millones durante el primer semestre del presente año, un 16,2% mayor respecto a lo registrado el primer semestre de 2012. El buen desempeño se explica principalmente por el efecto por una vez del reconocimiento del Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC) pendientes de Edesur<sup>1</sup> en el negocio de distribución, y por menores costos operacionales producto de la entrada en operación de Bocamina II y los menores costos de GNL en generación. Cabe señalar que la incorporación de los nuevos activos de Conosur a Enersis como resultado del aumento de capital finalizado en marzo, refleja un efecto positivo en el EBITDA de Ch\$ 4.608 millones, acumulado durante los 3 últimos meses del primer semestre 2013.
- El resultado financiero neto alcanzó una pérdida de Ch\$64.878 millones, reduciéndose en un 60% respecto a la cifra registrada en el primer semestre de 2012. Este positivo comportamiento se ha debido, a los mayores ingresos financieros por Ch\$52.787 millones como resultado de la mayor disponibilidad de caja a consecuencia del aumento de capital realizado durante el primer trimestre, y a menores gastos financieros por Ch\$ 28.084 millones.

---

<sup>1</sup> En mayo 2013, se produjo el reconocimiento por el ente regulador de Argentina, de los ingresos correspondientes a los costos no trasladados a tarifa desde 2007 en aplicación del Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC) permitiendo realizar la compensación de estos ingresos con los importes ya percibidos por el Programa de Uso Racional de Energía Eléctrica (PUREE) y con otras obligaciones con la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA). El efecto positivo que la aplicación de esta Resolución ha tenido sobre el Estado del Resultado Consolidado del primer semestre de 2013 ha sido de US\$ 398 millones de dólares sobre el EBITDA y de US\$293 millones, también positivos, en el resultado neto.

- Producto de las variaciones antes mencionadas, el resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 818.586 millones, equivalente a un aumento de 46,1%.
- El balanceado portafolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener equilibradas las contribuciones al EBITDA, por tipo de negocios, como se aprecia a continuación:
  - Distribución: 57%
  - Generación y Transmisión: 43%
- Cabe señalar que el efecto de incorporar tanto las mayores participaciones sobre activos que Enersis ya controlaba, así como la adición de nuevos activos, ambos fruto de la incorporación de Conosur a la Compañía, a partir del segundo trimestre 2013, implicó un efecto positivo en el resultado del período para la Sociedad Dominante de Ch\$52.531 millones, o el equivalente a US\$110 millones, lo que en base anual implica un resultado superior a los US\$366 millones anuales estimados en la valoración de los activos que fueron aportados a Enersis por su accionista mayoritario en el reciente aumento de capital.

## 1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Los ingresos de explotación disminuyeron 6,6%, en relación al primer semestre de 2012, alcanzando Ch\$ 1.211.672 millones, producto de las menores ventas físicas y a menores precios medios de venta de energía expresado en pesos chilenos.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron una disminución de 15,9% situándose en Ch\$621.597 millones, como consecuencia de menores costos de consumo de combustible por Ch\$77.462 millones, menores costos por compras de energía por Ch\$23.042 millones y menores gastos de transporte por Ch\$ 19.686 millones.
- El EBITDA fue de Ch\$ 475.266 millones, un 6,2% mayor respecto del registrado en el primer semestre de 2012.
- La generación eléctrica consolidada disminuyó 2,6%, alcanzando los 27.567 GWh explicado por Perú, Argentina, Brasil y Chile.
- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron 0,8%, alcanzando los 32.042 GWh, explicado por incrementos en todas las filiales.

A continuación se detalla el desempeño de los resultados consolidados para el negocio de generación:

- En Chile, el EBITDA aumentó Ch\$13.888 millones principalmente debido a:
  - Menores costos por consumo de combustible por Ch\$55.345 millones debido al menor precio del GNL, menores costos por compras de energía por Ch\$49.204 millones debido a la mayor disponibilidad térmica por la entrada en operación de Bocamina II, sumado a menores gastos de transporte por Ch\$ 17.790 millones.
  - Lo anterior, parcialmente compensado por menores ingresos por venta de energía por Ch\$ 102.591 millones debido a menor precio medio de venta de energía y menores ventas físicas como producto de las menores cláusulas de indexación de los contratos a costo marginal menor, y del término de algunos contratos con clientes libres.
  
- En Colombia, el EBITDA aumentó Ch\$ 20.220 millones principalmente por:
  - Mayores ingresos de explotación por Ch\$ 38.326 millones debido a un 10,6% de alza en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos, también en línea con un mayor precio de bolsa en ese país, y a un incremento de 3,2% en las ventas físicas como consecuencia de una mayor demanda.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores costos de compras de energía por Ch\$ 20.894 millones, explicado en gran parte por la menor disponibilidad hidroeléctrica en el período.
  
- En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$ 11.229 millones por:
  - Mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 18.402 millones, donde se destacan los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$ 3.137 millones, tanto en la Central de Generación Térmica Fortaleza como en la central hidroeléctrica Cachoeira Dourada.
  - Mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 11.030 millones, explicado por la mayor generación de la Central Fortaleza.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos por venta de energía por Ch\$9.352 millones explicado por mayor generación térmica de Fortaleza a mayores precios medios de venta, más que compensando la menor disponibilidad hidroeléctrica de Cachoeira Dourada.
  
- En Perú, el EBITDA aumentó Ch\$953 millones por:
  - Menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 4.086 millones principalmente explicados por el menor consumo de combustible dada la menor disponibilidad de las unidades térmicas por menor despacho al sistema.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos por Ch\$ 2.683 millones debido a las menores ventas físicas y menores precios medios de venta expresados en pesos chilenos.

- En Argentina, el EBITDA aumentó Ch\$3.897 millones por:
  - Menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$28.191 millones, principalmente por menor costo por consumo de combustible asociado a la menor generación térmica del período.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$ 20.622 millones como consecuencia de una reducción en los precios promedio de venta expresados en pesos y de la menor generación hidroeléctrica a consecuencia del menor nivel de los embalses.

## 2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

A continuación se detalla el desempeño de los resultados consolidados para el negocio de distribución:

- Los Ingresos Operacionales disminuyeron 1,3% en comparación con el primer semestre de 2012, registrando Ch\$2.231.771 millones. Esta disminución se explica, en lo principal, por los procesos de revisión tarifaria en Coelce y Chilectra que implicaron reducciones en las tarifas.
- Los Costos Operacionales de Aprovisionamiento y Servicios alcanzaron Ch\$1.291.392 millones, lo que representa un descenso de 11,6% respecto de lo registrado a igual período del año anterior. Este menor valor es atribuible a reducciones en todas sus partidas, a saber: costos por compras de energía, otros aprovisionamientos variables y servicios y gastos de transporte.
- Las ventas físicas de energía por tipo de cliente para cada una de las distribuidoras fueron las siguientes:

% Ventas Físicas 1Sem 2013	Chile		Argentina		Peru		Brasil		Colombia		TOTAL			
	Chilectra		Edesur		Edelnor		Ampla		Coelce		Codensa			
	1H 2013	1H 2012	1H 2013	1H 2012	1H 2013	1H 2012	1H 2013	1H 2012	1H 2013	1H 2012	1H 2013	1H 2012		
Residencial	25%	25%	41%	41%	38%	37%	42%	41%	35%	34%	34%	35%	36%	35%
Industrial	20%	22%	8%	8%	18%	19%	8%	9%	11%	12%	6%	7%	11%	12%
Comercial	31%	29%	25%	27%	22%	22%	20%	20%	18%	19%	16%	16%	23%	23%
Otros	23%	24%	25%	25%	22%	22%	30%	30%	36%	34%	44%	42%	30%	29%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

- El EBITDA del periodo alcanzó Ch\$ 620.246 millones, lo que representa un aumento de 25,8%.

El comportamiento por país, se describe a continuación:

- En Chile, el EBITDA aumentó en Ch\$ 1.016 millones, lo que se explica principalmente por:
  - Menores costos de aprovisionamientos variables y de servicios por Ch\$26.056 millones principalmente por menores costos de compras de energía.
  - Mayores ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$4.137 millones principalmente explicado por mayores ingresos de peajes.
  - Lo anterior parcialmente compensado por menores ingresos por venta de energía por Ch\$28.805 millones producto principalmente de la disminución de la tarifa luego de la revisión de noviembre 2012, que se mitigaron parcialmente con menores costos de aprovisionamientos y servicios producto del menor precio medio de compra de energía como resultado de la ausencia de indexaciones a costo marginal en los contratos con las generadoras.
  
- En Colombia, el EBITDA disminuyó en Ch\$8.159 millones, principalmente como resultado de:
  - Menores ingresos por ventas de energía por Ch\$ 13.859 millones o el equivalente a una caída del 3,9%, explicado por la disminución de 7,0% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos, parcialmente compensado por un incremento de 3,3% en las ventas físicas.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 6.353 millones.
  
- En Brasil, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 29.993 millones, principalmente como resultado de los efectos de la sequía que hay en Brasil, que ha impulsado los costos de la energía a precios elevados y que a la fecha, una parte de dichos sobrecostos aún no se han reconocido en las tarifas de las empresas distribuidoras. A lo anterior se añaden:
  - Menores ingresos por ventas de energía en Coelce por Ch\$ 79.981 millones y en Ampla por Ch\$ 73.513 millones, debido a un menor precio medio de venta de energía producto del impacto de la revisión tarifaria en Coelce, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas en ambas compañías.
  - Lo anterior fue parcialmente compensado por la reducción de costos de aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$132.894 millones.
  
- En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$1.952 millones como resultado de:
  - Disminución de otros ingresos de explotación por Ch\$3.901 millones y mayor costo por compra de energía por Ch\$ 3.376 millones.
  - Lo anterior parcialmente compensado por el aumento de Ch\$2.582 millones en los ingresos por ventas explicado por mayores ventas físicas.

- En Argentina, el EBITDA aumentó en Ch\$166.161 millones, lo que se explica principalmente por:
  - El efecto de reconocimiento de Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC) mencionado anteriormente.
  - Lo anterior fue compensado por un incremento de Ch\$ 12.335 millones en gastos de personal por aumentos salariales relacionados a acuerdos laborales que establecen ajustes por inflación.
  - Aumento de Ch\$ 7.251 millones en otros gastos fijos de explotación debido a mayores costos de insumos y servicios contratados para reparación de redes.
  - Disminución de Ch\$ 6.847 millones en los ingresos por ventas de energía, explicado por la menor demanda derivada de la menor actividad industrial y comercial.

## RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés nominal promedio disminuyó de 8,9% a 8,1%, influenciado principalmente por la menor inflación en Chile y por las mejores condiciones, en general, de tasas en los países en que operamos.
- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:
 

• Caja y caja equivalente	US\$ 2.298 millones
• Caja y caja equivalente + colocaciones > a 90 días	US\$3.723 millones
• Líneas de crédito comprometidas:	US\$ 769 millones
• Líneas de crédito no comprometidas:	US\$ 956 millones

### 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 contratados *cross currency swaps* por US\$ 1.412 millones y *forwards* por US\$ 742 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\$ 440 millones.

## RESUMEN DE MERCADO

- Durante el período que abarca desde Julio de 2012 a Junio de 2013, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró una caída de 8,4%. Los mercados de Latinoamérica donde la compañía tiene presencia registró resultados mixtos: BOVESPA (Brasil): -13,2%; Merval (Argentina): 25,6%; COLCAP (Colombia): -1,5%; e ISBVL (Perú): -21,0%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante los últimos 12 meses: IBEX: 9,0%, UKX: 10,2% y FTSE 250: 24,4%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación económica: S&P 500: 17,6% y Dow Jones Industrial: 15,8% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- El precio de la acción de Enersis en el mercado local tuvo un desempeño negativo durante los últimos 12 meses, mostrando una variación de -11,4%, este cambio es principalmente explicado por el aumento de capital anunciado el 25 de Julio de 2012, atribuido al incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, así como el retiro de flujos por parte de inversionistas extranjeros de los mercados emergentes, y la sequía que ha afectado a Chile durante casi 4 años. El precio de cierre fue de \$166,90 al 30 de Junio de 2013.
- Por su parte, el precio del ADR presentó una disminución de 13,0%, alcanzando un precio de US\$16,4, en tanto que el precio de la acción de Enersis en Madrid se disminuyó en 13,9% para cerrar con un precio de €0,248 al 30 de Junio de 2013.
- Durante los últimos 12 meses, Enersis continuó siendo uno de los títulos más transados en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica, con un promedio diario de transacciones de US\$ 12,7 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Julio 2012 - Junio 2013	
Miles de Dólares	
CENCOSUD	18,789
LAN	16,123
SQM-B	13,941
ENERSIS	12,781
FALABELLA	12,568
BSANTANDER	9,108
ENDESA	8,822
COPEC	7,331
CAP	7,268
ENTEL	6,967

Fuente: Bloomberg



## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Los actuales ratings de Enersis se encuentran respaldados por:

- Una cartera de activos ampliamente diversificada
- Sólidos indicadores financieros
- Una adecuada estructura de la deuda
- Elevada liquidez

La diversificación geográfica de los negocios de la compañía en Latinoamérica provee una cobertura natural frente a las diferentes regulaciones y condiciones climáticas. La gran mayoría de las subsidiarias de Enersis goza de una destacable fortaleza financiera, así como de posiciones de liderazgo en los mercados en que operan.

Resumiendo los principales acontecimientos que han tenido lugar durante los últimos meses, podemos destacar los siguientes:

- El 12 de julio de 2013, Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo de crédito internacional para Enersis en "BBB+" con perspectivas estables, una positiva señal en medio del difícil escenario macroeconómico prevaleciente en los mercados internacionales.
- En la misma línea, el 01 de julio de 2013, Feller Rate confirmó en "AA" la calificación local vigente para los programas de bonos, acciones y efectos de comercio, ratificando además las perspectivas estables.
- El 15 de enero de 2013, Feller Rate confirmó en "AA" la calificación local vigente para los programas de bonos, acciones y efectos de comercio de Enersis, ratificando además las perspectivas estables.
- El 19 de octubre de 2012 Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo de crédito internacional para Enersis en "BBB+" con perspectiva estable. Esto tuvo lugar con ocasión de las revisiones de Enel SpA y Endesa España, en que ambas calificaciones de riesgo de crédito se reafirmaron, pero donde las perspectivas cambiaron de estables a negativas, debido al downgrade aplicado al riesgo soberano de España.
- Finalmente, El 26 de septiembre de 2012, Humphreys asignó la calificación "AA" a los bonos locales de Enersis, "AA/nivel 1" al programa de papeles comerciales y "1° clase nivel 1" a las acciones de la empresa.
- Por su parte, el 18 de junio de 2012, Moody's ratificó la clasificación corporativa en Baa2 para Enersis con perspectivas estables.

Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

<b>Enersis</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

<b>Enersis</b>	<b>Feller Rate</b>	<b>Fitch</b>	<b>Humphreys</b>
Acciones	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1
Bonos	AA / Estable	AA / Estable	AA / Estable

## 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.

Para 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, sus resultados y cifras de negocios se comenzaron a reconocer en Enersis a partir de abril de 2013.

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de junio de 2013 y 2012, de las sociedades en los distintos países en que operan.

### Negocio de Generación

<b>Empresa</b>	<b>Mercados en que participa</b>	<b>Ventas de Energía (GWh)</b>		<b>Participación de mercado</b>	
		<b>jun-13</b>	<b>jun-12</b>	<b>jun-13</b>	<b>jun-12</b>
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	9.543,0	10.157,0	30,4%	33,4%
Endesa Costanera	SIN Argentina	3.898,0	4.537,0	6,4%	7,6%
El Chocón	SIN Argentina	1.386,0	1.498,0	2,3%	2,5%
Dock Sud	SIN Argentina	1.176,0	-	1,9%	-
Edegel consolidado	SICN Perú	4.446,0	4.836,0	25,3%	29,1%
EE. Piura	SICN Perú	195,0	-	1,1%	-
Emgesa	SIN Colombia	7.965,0	7.719,0	18,6%	18,5%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	1.814,0	2.145,0	0,8%	1,0%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	1.623,0	1.398,0	0,7%	0,6%
<b>Total</b>		<b>32.046,0</b>	<b>32.290,0</b>		

(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	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Chilectra (**)	7.452	7.121	5,4%	5,4%	1.676	1.647	2.271	2.269
Edesur	8.687	8.672	10,7%	10,6%	2.430	2.391	817	841
Edelnor	3.526	3.448	8,1%	8,2%	1.230	1.170	2.030	1.980
Ampla	5.538	5.386	19,9%	19,5%	2.753	2.665	2.417	2.239
Coelce	5.189	4.753	12,5%	12,2%	3.428	3.291	2.676	2.524
Codensa	6.567	6.356	7,1%	7,6%	2.640	2.539	2.551	2.506
<b>Total</b>	<b>36.959</b>	<b>35.736</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>14.157</b>	<b>13.703</b>	<b>1.821</b>	<b>1.790</b>

(\*) 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 30 de junio de 2013, alcanzó Ch\$322.356 millones, lo que representa un incremento del 98,2% respecto de igual periodo del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$162.621 millones.

Como consecuencia de 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 bajo el método de la participación y de forma retroactiva, 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\$)	jun-13	jun-12	Variación	% Variación
<b>INGRESOS</b>	<b>3.157.601</b>	<b>3.251.304</b>	<b>(93.703)</b>	<b>(2,9%)</b>
Ingresos ordinarios	2.845.647	3.135.103	(289.456)	(9,2%)
Otros ingresos de explotación	311.954	116.201	195.753	168,5%
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(1.620.930)</b>	<b>(1.887.006)</b>	<b>266.076</b>	<b>14,1%</b>
Compras de energía	(909.489)	(974.679)	65.190	6,7%
Consumo de combustibles	(300.975)	(378.441)	77.466	20,5%
Gastos de transporte	(190.111)	(230.097)	39.986	17,4%
Otros provisionamientos y servicios	(220.355)	(303.789)	83.434	27,5%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>1.536.671</b>	<b>1.364.298</b>	<b>172.373</b>	<b>12,6%</b>
Gastos de personal	(202.097)	(180.284)	(21.813)	(12,1%)
Otros gastos fijos de explotación	(247.398)	(248.316)	918	0,4%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>1.087.176</b>	<b>935.698</b>	<b>151.478</b>	<b>16,2%</b>
Depreciación y amortización	(205.615)	(213.781)	8.166	3,8%
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(15.931)	(17.490)	1.559	8,9%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>865.630</b>	<b>704.427</b>	<b>161.203</b>	<b>22,9%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(64.879)</b>	<b>(162.089)</b>	<b>97.210</b>	<b>60,0%</b>
Ingresos financieros	142.110	89.322	52.788	59,1%
Gastos financieros	(205.410)	(233.494)	28.084	12,0%
Resultados por unidades de reajuste	(164)	(7.912)	7.748	97,9%
Diferencias de cambio	(1.415)	(10.005)	8.590	85,9%
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>17.835</b>	<b>18.037</b>	<b>(202)</b>	<b>(1,1%)</b>
Resultados en ventas de activo	7.439	1.789	5.650	315,8%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	10.396	16.248	(5.852)	(36,0%)
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	-	-	-	N/A
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>818.586</b>	<b>560.375</b>	<b>258.211</b>	<b>46,1%</b>
Impuesto sobre sociedades	(256.280)	(171.660)	(84.620)	(49,3%)
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>562.306</b>	<b>388.715</b>	<b>173.591</b>	<b>44,7%</b>
<b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>322.356</b>	<b>162.621</b>	<b>159.735</b>	<b>98,2%</b>
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	239.950	226.094	13.856	6,1%
Utilidad por Acción \$ (*)	6,57	4,98	1,59	31,8%

(\*) Al 30 de junio de 2013 existen 49.092.772.762 de acciones suscritas y pagadas y a junio 2012 habían 32.651.166.465 de acciones

## Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de junio de 2013 presenta un aumento de Ch\$161.203 millones, al pasar de Ch\$704.427 millones a junio de 2012 a Ch\$865.630 millones en el presente periodo, lo que representa un incremento del 22,9%.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de junio 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	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Ingresos de explotación	1.211.672	1.296.706	2.231.771	2.260.737	(285.842)	(306.139)	3.157.601	3.251.304
Costos de explotación	(844.377)	(952.068)	(1.723.969)	(1.894.479)	276.375	299.670	(2.291.971)	(2.546.877)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>367.295</b>	<b>344.638</b>	<b>507.802</b>	<b>366.258</b>	<b>(9.467)</b>	<b>(6.469)</b>	<b>865.630</b>	<b>704.427</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>22.657</b>	<b>6,6%</b>	<b>141.544</b>	<b>38,6%</b>	<b>(2.998)</b>	<b>(46,3%)</b>	<b>161.203</b>	<b>22,9%</b>

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$22.657 millones equivalente a un 6,6%, alcanzando a Ch\$367.295 millones. Las ventas físicas disminuyen en un 0,8% llegando a 32.046,0 GWh (32.290,0 GWh a junio del 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

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Ingresos de explotación	419.742	526.070	163.659	184.281	179.104	172.907	310.338	272.012	139.071	141.753	1.211.672	1.296.706
Costos de explotación	(369.772)	(482.155)	(156.339)	(181.447)	(101.529)	(85.190)	(131.329)	(114.355)	(85.650)	(89.239)	(844.377)	(952.068)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>49.970</b>	<b>43.915</b>	<b>7.320</b>	<b>2.834</b>	<b>77.575</b>	<b>87.717</b>	<b>179.009</b>	<b>157.657</b>	<b>53.421</b>	<b>52.514</b>	<b>367.295</b>	<b>344.638</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>6.055</b>	<b>13,8%</b>	<b>4.486</b>	<b>158,3%</b>	<b>(10.142)</b>	<b>(11,6%)</b>	<b>21.352</b>	<b>13,5%</b>	<b>907</b>	<b>1,7%</b>	<b>22.657</b>	<b>6,6%</b>

## Chile

El resultado de explotación en Chile se incrementó en un 13,8%, desde Ch\$43.915 millones a junio de 2012 alcanzando Ch\$49.970 millones en el presente periodo, lo que se produce principalmente por menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$122.846 millones, en donde destacan los menores costos por consumo de combustible por Ch\$55.345 millones, debido al menor precio del GNL y a la mayor generación con carbón en reemplazo de combustibles más caros, a menores costos por compras de energía por Ch\$49.204 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II que permitió compensar la menor generación hidroeléctrica asociada a la sequía. Adicionalmente, se registraron menores gastos de transporte por Ch\$17.790 millones y menores otros gastos fijos por Ch\$3.100 millones. Por otro lado hubo incrementos en gastos por depreciación y pérdida por deterioro por Ch\$7.832 millones. y los mayores gastos de personal por Ch\$5.730 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$106.328 millones debido principalmente a una reducción de 24,4% en los precios promedio de venta de energía asociado en gran parte a las cláusulas de indexación de contratos. Las ventas físicas disminuyeron en un 6% como consecuencia del término de algunos contratos con clientes libres.

## Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$4.486 millones durante el presente periodo como consecuencia de menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$28.191 millones, en donde destacan la baja en los costos por consumo de combustible por Ch\$32.758 millones, por menor generación térmica del período, y la disminución en los costos de transporte por Ch\$1.562 millones, compensado con mayores gastos por compra de energía por Ch\$6.936 millones para abastecer los contratos de venta. También hay que agregar un mayor gasto de personal por Ch\$2.405 millones y mayores gastos fijos por Ch\$ 1.267 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$20.622 millones producto principalmente de la menor generación hidroeléctrica asociada al menor nivel de los embalses, unido a la menor generación térmica debido a mantenciones programadas. Cabe señalar que en los ingresos están incluidos Ch\$9.370 millones recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$11.490 millones a junio de 2012 a una pérdida de Ch\$1.777 millones a junio de 2013, como consecuencia de la reducción de costos de explotación en Ch\$ 34.616 millones, explicado por la disminución de los costos de compra de combustibles por Ch\$36.030 millones, menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$2.187 millones, todo ello parcialmente compensado por los mayores gastos por compra de energía por Ch\$3.845 millones.

Por su parte los ingresos de explotación del período registraron una baja de Ch\$24.903 millones explicado por las menores ventas físicas de energía y efectos de conversión a pesos chilenos (16,8% a Junio 2013) , que fue parcialmente compensado por los ingresos de disponibilidad del ciclo combinado por Ch\$9.370 millones. Las ventas físicas disminuyen un 14,1%, alcanzando a 3.898 GWh.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$5.251 millones, presentando una disminución de 58,3% respecto a junio de 2012. Lo anterior se debe principalmente a un baja de un 31,4% en los ingresos de explotación, que totalizaron Ch\$16.821 millones en junio de 2013, producto principalmente del efecto de conversión, reducción en el precio medio de venta y un 7,5 % de menores ventas físicas.. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$418 millones, principalmente por menores aprovisionamientos variables por Ch\$1.012 millones y la disminución de gastos de transporte por Ch\$255 millones, compensado por mayores compras de energía por Ch\$850 millones.

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 Ch\$2.610 millones y Ch\$(253 millones) respectivamente al Resultado de Explotación del último trimestre.

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 16,8% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

### **Brasil:**

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$77.575 millones, que es un 11,6% menor respecto a igual periodo del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$87.717 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$6.698 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación por Ch\$10.125 millones, como consecuencia de menores ventas físicas de energía de 331 GWh y mejores precios medios de venta del periodo. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios disminuyen en Ch\$3.115 millones principalmente por menores gastos de otros aprovisionamientos variables y gastos de transporte por Ch\$2.143 millones y Ch\$1.526 millones, respectivamente compensados por mayores compras de energía por Ch\$ 554 millones. Además hubo menores gastos fijos por Ch\$161 millones y menores gastos por depreciación y deterioro de activos por Ch\$233 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$22.478 millones, que es menor en Ch\$1.448 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los costos de aprovisionamiento y servicios aumentaron en Ch\$22.329 millones, principalmente por mayores consumos de combustibles por Ch\$11.032 millones, el aumento de otros costos variables por Ch\$8.720 millones y compras de energía por Ch\$2.982 millones. Estos incrementos fueron parcialmente compensados por el descenso en el gasto por

depreciación y amortización en Ch\$503 millones y los costos fijos en Ch\$733 millones. Lo anterior fue compensado por los aumentos en ingresos por ventas de Ch\$19.473 millones, producto de mayores precios medios de venta, en moneda local, y a las mayores ventas físicas del periodo de 225 GWh llegando a los 1.623 GWh a junio 2013.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$2.197 millones, alcanzando los Ch\$16.472 millones a junio de 2013. El menor resultado se explica principalmente por los menores ingresos de explotación de Ch\$3.513 millones compensados por los menores costos de explotación de Ch\$1.316 millones. Ambas variaciones se explican básicamente por el efecto de conversión a pesos chilenos producto de la devaluación del real brasileño.

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 10,9% a junio de 2013 respecto a junio de 2012.

## **Colombia**

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 13,5% registrando un total de Ch\$ 179.009 millones en junio de 2013, como consecuencia principalmente del 14,1% de incremento en los ingresos de explotación. Estos mayores ingresos de explotación por Ch\$38.326 millones fueron el resultado de un aumento en el precio promedio de venta de energía y del 3,2% de incremento en las ventas físicas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$20.894 millones debido a un alza en el precio de la energía en el mercado spot y a mayores compras físicas de energía, ambos factores asociados al peor escenario hidrológico registrado principalmente durante el primer trimestre de 2013, a mayores costos de combustible por Ch\$ 2.469 millones, menores gastos de otros aprovisionamientos variables por Ch\$3.880 millones, menores otros gastos fijos por Ch\$867 millones y menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.130 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 4,6% a junio de 2013 respecto de igual periodo del año anterior.

## **Perú**

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 53.421 millones en junio de 2013, reflejando un incremento de 1,7% respecto a igual período del año anterior, producto principalmente de los menores costos de explotación de Ch\$3.589 millones explicados por el menor consumo de combustible por Ch\$2.857 millones por la menor generación térmica debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa y Ventanilla, el descenso en las compras de energía por Ch\$ 3.393 millones, compensado con mayores gastos de transporte por Ch\$918 millones y mayores gastos de aprovisionamientos variables por Ch\$1.247 millones.



Lo anterior fue parcialmente compensado por una reducción en los ingresos de explotación por Ch\$2.682 millones, como consecuencia de una disminución en las ventas físicas de energía en un 4,0% a causa del término de algunos contratos con clientes regulados, sumado a una reducción en el precio promedio de venta de energía.

Los resultados antes mencionados incluyen a EE. Piura compañía ingresada al perímetro de consolidación de Enersis producto de aumento de capital ocurrido a fines del primer trimestre de 2013. Los Resultados de Explotación que aporta esta filial durante el segundo trimestre ascienden a Ch\$465 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 0,7% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

**La línea de negocio de distribución** presenta en el periodo un aumento en el resultado de explotación de Ch\$141.544 millones equivalentes a un 38,6%, alcanzando los Ch\$507.802 millones. Las ventas físicas en el presente periodo alcanzaron los 36.959 GWh, con un incremento de 1.223 GWh, equivalentes a un 3,4% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 3,3% o el equivalente a 454 mil nuevos clientes, superando los 14.1 millones de clientes.

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 periodos.

#### RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

##### Distribución millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Ingresos de explotación	471.267	494.323	343.754	165.014	811.481	980.892	412.323	426.243	192.946	194.265	2.231.771	2.260.737
Costos de explotación	(401.717)	(426.607)	(202.071)	(190.068)	(661.114)	(810.834)	(299.418)	(308.046)	(159.649)	(158.924)	(1.723.969)	(1.894.479)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>69.550</b>	<b>67.716</b>	<b>141.683</b>	<b>(25.054)</b>	<b>150.367</b>	<b>170.058</b>	<b>112.905</b>	<b>118.197</b>	<b>33.297</b>	<b>35.341</b>	<b>507.802</b>	<b>366.258</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>1.834</b>	<b>2,7%</b>	<b>166.737</b>	<b>665,5%</b>	<b>(19.691)</b>	<b>(11,6%)</b>	<b>(5.292)</b>	<b>(4,5%)</b>	<b>(2.044)</b>	<b>(5,8%)</b>	<b>141.544</b>	<b>38,6%</b>

#### Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$69.550 millones, lo que representa un aumento de Ch\$1.834 millones respecto a igual período del año 2012, o el equivalente a un 2,7%. Esto se explica principalmente por los menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$26.036 millones, destacando la reducción de los costos por compras de energía por Ch\$25.101 millones y los menores gastos de transporte por Ch\$1.009 millones, compensado por mayores costos fijos por Ch\$1.146 millones.

Por otra parte disminuyen los ingresos de explotación en Ch\$23.056 millones, o un 4,7%, como consecuencia principalmente de los menores ingresos por venta de energía en Ch\$28.205 millones, producto de menores precios medios de venta de energía por el efecto de la revisión tarifaria de la compañía, aplicada a partir de Noviembre de 2012. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores ventas físicas de energía de 331 GWh, alcanzando los 7.452 GWh a junio de 2013 y mayores ingresos provenientes de otras prestaciones y servicios, que se incrementan en Ch\$5.149 millones, principalmente por traslado de redes y alumbrado público.

Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. respecto de igual período de 2012 alcanzando un 5,4% y el número de clientes aumentó en 29 mil, superando los 1,67 millones.

### **Argentina:**

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una mayor utilidad en el resultado de explotación de Ch\$166.737 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$25.054 millones obtenida a junio del año 2012, a una utilidad de Ch\$141.683 millones en el presente periodo.

En Mayo de 2013, se publicó la Resolución 250/13 que ha reconocido los costos no trasladados a tarifa desde 2007 hasta febrero de 2013 en aplicación del Mecanismo de Monitoreo de Costos. Esta resolución ha permitido reconocer en otros ingresos de explotación un aumento de Ch\$ 185.586 millones respecto del mismo período del año anterior. Este efecto ha sido parcialmente compensado por la disminución de los ingresos por ventas en Ch\$6.847 millones originados principalmente por el efecto de conversión a pesos chilenos (16,8% menores), a pesar de los mayores precios promedio de venta de energía en moneda local y mayores ventas físicas.

Adicionalmente, los costos fijos de explotación han aumentado en Ch\$19.586 millones, por el incremento de los costos de personal, el aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados, que han sufrido aumentos generalizados de precios. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$6.467 millones, principalmente por menores costos por compras de energía por Ch\$7.034 millones, compensado en parte por mayores costos de transporte por Ch\$601 millones.

Las ventas físicas aumentan un 0,2% alcanzando los 8.687 GWh a junio de 2013. La pérdida de energía aumentó en 0,2 p.p. llegando a 10,8% y el número de clientes aumentó en 39 mil, sobrepasando los 2,4 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos periodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,8% en junio de 2013 respecto a igual período del año pasado.

## **Brasil:**

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$150.367 millones, un 11,6% menor respecto al obtenido a junio de 2012. Lo anterior se debe principalmente a los efectos de la sequía que afecta a Brasil que ha incrementado los costos de la energía y, que a la fecha, una parte de dichos sobrecostos aún no han sido reconocidos en las tarifas de las empresas distribuidoras.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$104.041 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta un aumento de Ch\$17.635 millones. Esto se explica principalmente por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$95.376 millones en donde destacan menores otros aprovisionamientos variables por Ch\$52.903 millones, menores costos por compras de energía por Ch\$40.462 millones y menores gastos de transporte por Ch\$2.011 millones. Adicionalmente, los costos de depreciación y deterioro disminuyen en Ch\$6.257 millones y los gastos de personal disminuyen en Ch\$2.057 millones. Por otro lado los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$86.570 millones, o un 15,5%, debido principalmente a menores precios medio de venta de energía por reducción tarifaria a pesar de que las ventas físicas crecen un 2,8% alcanzando los 5.538 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía aumentan en 0,5 p.p. pasando de un 19,9% a un 20,4%. El número de clientes en Ampla aumentó en 88 mil, superando los 2,7 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 44,6% o Ch\$37.327 millones, alcanzando los Ch\$46.325 millones. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$82.841 millones producto principalmente del efecto de conversión a pesos chilenos (10,9% menor), y que hace disminuir los ingresos de explotación en Ch\$45.907 millones, sumado a la disminución en el precio medio de venta producto de reducción tarifaria de este periodo 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\$37.517 millones, en donde destaca la disminución de los otros costos variables por Ch\$31.387 millones, los menores costos por transporte por Ch\$11.102 millones, y el aumento de los costos por compra de energía en Ch\$4.972 millones. Los gastos de depreciación y deterioro disminuyen en Ch\$4.045 millones y los costos fijos se reducen en Ch\$3.952 millones.

Las ventas físicas aumentan en un 9,2%, alcanzando a junio de 2013 los 5.189 GWh. Las pérdidas de energía se mantienen sin variación en un 12,1% y el número de clientes en Coelce aumentó en 137 mil, superando los 3,4 millones de clientes.

## **Colombia:**

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó a Ch\$112.905 millones, lo que representa una disminución de Ch\$5.292 millones. Lo anterior está explicado por menores ingresos de explotación por Ch\$13.919 millones, debido básicamente a menores precios medios de venta, parcialmente compensado por mayores ventas físicas del periodo.

Por otro lado los costos de explotación bajan en Ch\$8.628 millones explicado por menores costos de aprovisionamientos y servicios en Ch\$6.353 millones, en donde destacan los menores costos por transporte de energía por Ch\$3.529 millones y los menores costos por compras de energía por Ch\$2.843 millones. Completan la disminución la reducción de costos por depreciación y deterioro en Ch\$2.867 millones y el aumento de los costos fijos en Ch\$592 millones.

Las ventas físicas suben un 3,3%, llegando a 6.567 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía bajaron en 0,3 p.p. hasta un 7,1% y el número de clientes aumentó en 101 mil, superando los 2,6 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 4,6% a junio de 2013 respecto de junio de 2012.

### **Perú:**

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$33.297 millones, menor en Ch\$2.044 millones al obtenido en igual periodo del año 2012. Lo anterior está explicado por el aumento de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$2.052 millones, debido principalmente a los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$3.376 millones y disminución en los otros costos variables por Ch\$1.323 millones. Adicionalmente hubo menores costos fijos por Ch\$1.419 millones

Lo anterior está parcialmente compensado por los menores ingresos de explotación por Ch\$1.319 millones debido a un menor precio medio de venta y menores ingresos de otros servicios.

Las ventas físicas aumentan en 78 GWh, alcanzando los 3.526 GWh a junio de 2013. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,3 p.p. hasta un 8,0% en el presente periodo. El número de clientes aumentó en 60 mil, superando los 1,2 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos, de un 0,7% a junio de 2013 respecto a igual período de 2012.

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

**DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN**  
(en millones de pesos)

Empresas	Junio de 2013			Junio de 2012		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	1.015.797	(727.218)	<b>288.579</b>	1.127.497	(868.626)	258.871
Cachoeira Dourada	62.070	(21.918)	<b>40.152</b>	72.195	(25.345)	46.850
CGTF	85.188	(62.710)	<b>22.478</b>	65.715	(41.789)	23.926
Cien	34.131	(17.659)	<b>16.472</b>	37.644	(18.975)	18.669
Chilectra S.A.	471.267	(401.717)	<b>69.550</b>	494.323	(426.607)	67.716
Edesur S.A.	343.753	(202.070)	<b>141.683</b>	165.014	(190.068)	(25.054)
Edelnor S.A.	192.946	(159.650)	<b>33.296</b>	194.265	(158.925)	35.340
Ampla	473.152	(369.111)	<b>104.041</b>	559.722	(473.316)	86.406
Coelce	338.329	(292.004)	<b>46.325</b>	421.170	(337.518)	83.652
Codensa S.A.	412.323	(299.418)	<b>112.905</b>	426.242	(308.046)	118.196
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	4.555	(2.628)	<b>1.927</b>	3.751	(2.534)	1.217
ICT	2.980	(3.497)	<b>(517)</b>	2.632	(2.808)	(176)
Cemsa	567	(820)	<b>(253)</b>	-	-	-
Dock Sud	13.376	(10.766)	<b>2.610</b>	-	-	-
EE Piura	8.823	(8.358)	<b>465</b>	-	-	-
Holding Enersis y soc. inversión	18.073	(28.985)	<b>(10.912)</b>	17.478	(26.381)	(8.903)
Ajustes de consolidación	(319.729)	316.558	<b>(3.171)</b>	(336.344)	334.061	<b>(2.283)</b>
<b>Total Consolidado</b>	<b>3.157.601</b>	<b>(2.291.971)</b>	<b>865.630</b>	<b>3.251.304</b>	<b>(2.546.877)</b>	<b>704.427</b>

## Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$64.879 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$97.210 millones, o un 60% mejor respecto a igual periodo del año 2012.

Lo anterior está principalmente explicado por:

**Mayores ingresos financieros** por Ch\$52.788 millones como consecuencia de la 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\$32.744 millones, mayores ingresos en Edesur por Ch\$ 27.044 millones por los efectos financieros de la aplicación de la resolución 250/13, mayores ingresos en Enersis por Ch\$11.584 millones por Inversiones derivadas del aumento de capital, compensado en parte por menores ingresos por convenios y financiamiento por Ch\$6.440 millones, por menores colocaciones del efectivo por Ch\$4.476 millones, menores ingresos por reverso depósitos judiciales en Brasil por Ch\$4.516 millones, menores ingresos financieros extraordinarios por ESSALUD recibido en 2012 en Edelnor por Ch\$1.650 millones y menores otros ingresos por Ch\$1.502 millones.

**Menores gastos financieros** por Ch\$28.084 millones producto principalmente de la menor actualización de contingencias por Ch\$19.331 millones y la disminución de los costos financieros por Préstamos y Bonos por Ch\$11.789 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento de otros gastos financieros por Ch\$2.562 millones y por los mayores gastos por la valoración de derivados a fair value por Ch\$474 millones.

**Menores gastos por unidades de reajuste** por Ch\$7.748 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 0,1% comparado con un aumento del 1,5% ocurrido en igual periodo del año anterior.

**Menor gasto por diferencias de cambio** por Ch\$8.590 millones principalmente por el efecto de utilidad por las variaciones de tipos de cambios en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$6.289 millones, ganancias por las cuentas a cobrar, activos financieros y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$16.276 millones y pérdida en los pasivos en dólares por Ch\$13.963 millones.

## **Resultado en ventas de activos**

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$5.650 millones, debido al beneficio obtenido en las ventas de líneas de transmisión por Ch\$2.532 millones, venta de terrenos por Ch\$2.247 millones y otras ventas por Ch\$871 millones.

## **Impuesto sobre Sociedades**

**El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades** presenta un mayor gasto de Ch\$84.620 millones debido principalmente a los mayores impuestos en Enersis por Ch\$40.042 millones, Edesur por Ch\$21.725 millones, Ampla por Ch\$15.275 millones, Endesa Chile por Ch\$6.843 millones, Chilectra por Ch\$5.298 millones, Pehuenche por Ch\$3.751 millones y Edegel por Ch\$960 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Coelce por Ch\$9.288 millones.

## ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	jun-13	dic-12	Variación	% Variación
<b>Activos Corrientes</b>	<b>3.238.616</b>	<b>2.290.189</b>	<b>948.427</b>	<b>41,4%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>11.033.606</b>	<b>10.956.303</b>	<b>77.303</b>	<b>0,7%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>14.272.222</b>	<b>13.246.492</b>	<b>1.025.730</b>	<b>7,7%</b>

Los activos totales de la Compañía presentan a junio de 2013 un aumento de Ch\$1.025.730 millones respecto de diciembre de 2012, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan un incremento de Ch\$948.427 millones equivalente a un 41,4%, que se explica por:
  - ❖ Aumento de Otros activos Financieros corrientes por Ch\$555.246 millones producto del incremento en Enersis por Ch\$534.943 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, al aumento en Endesa Brasil por Ch\$54.129 millones por inversiones en instrumentos financieros y Endesa Chile por Ch\$11.662 millones por fair value del derivado Forward. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Codensa y Emgesa por Ch\$49.472 millones debido a la liquidación de depósitos a plazo mayor a 90 días.
  - ❖ Aumento del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$352.271 millones debido principalmente al aumento en Enersis por Ch\$444.892 millones explicado por el aumento de capital finalizado en marzo de 2013, aumento en Cachoeira Dourada por Ch\$15.233 millones, dada la mayor generación de caja, aumento en Coelce por Ch\$14.060 millones por cobro de sobrecosto de energía y mayor generación de caja en Cien por Ch\$9.062 millones, por mayor recaudación, aumento por la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de capital de Enersis que incluyen los saldos de Dock Sud por Ch\$7.469 millones, Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$4.549 millones y Cemsa por Ch\$3.944 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Codensa de Ch\$70.973 millones por pago de dividendos y obligaciones no garantizadas y Emgesa en Ch\$73.535 millones, por pago de dividendos.
  - ❖ Aumento de deudores comerciales por Ch\$32.383 millones, explicado por el incremento en Edesur por Ch\$116.982 millones por los efectos de la aplicación de la resolución 250/13, en San Isidro por Ch\$20.050 millones por la facturación a YPF, en Emgesa por Ch\$12.920 millones debido a la mayor facturación, en Celta Ch\$2.850 millones y los aumentos por la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de capital de Enersis que incluyen los saldos de Dock Sud por Ch\$19.801 millones, Cemsa por Ch\$3.857 millones y Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$3.532 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Endesa Chile por Ch\$102.157 millones por el cobro de los seguros de Bocamina II y menor

facturación en el periodo, disminución en Coelce por Ch\$18.214 millones por menores tarifas a clientes y de subvenciones de Baja Renta disminución en Ampla Energía por Ch\$16.292 millones por menores tarifas residenciales y disminución en Pehuenche por Ch\$11.272 millones.

- ❖ Aumento de Otros activos no financieros corrientes por Ch\$15.204 millones producto de los aumentos en Endesa Chile por Ch\$5.833 millones, en Ampla Energía por Ch\$2.243 millones por pagos anticipados, en Coelce por Ch\$2.222 millones por pagos anticipados, en CIEN por Ch\$1.029 millones y la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$2.939 millones.

Estos aumentos en los Activos Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ La disminución de los Inventarios por Ch\$7.243 millones, debido a Endesa Chile por Ch\$13.670 millones por mayor consumo de petróleo y carbón y Emgesa por Ch\$3.575 millones por mayor consumo de carbón, parcialmente compensado por la incorporación en los estados financieros consolidados de la sociedad Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$7.463 millones, aumento en Edelnor por Ch\$ 1.083 millones, en Chilectra por Ch\$536 millones y aumento en Edesur por Ch\$699 millones.

➤ Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$77.303 millones equivalente a un 0,7% principalmente por:

- ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$79.236 millones que corresponden principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$239.340 millones, la incorporación de las nuevas sociedades aportadas en el aumento de Capital por Ch\$114.175 millones y otros movimientos por Ch\$9.240 millones. Esto fué parcialmente compensado por la disminución por los efectos de conversión producto de las distintas monedas funcionales de las sociedades, por Ch\$112.488 millones, por la amortización y depreciación del período por Ch\$166.732 millones y por las bajas por Ch\$4.298 millones.
- ❖ Aumento de Derechos por cobrar no corrientes por Ch\$39.783 millones, debido principalmente a la incorporación en los estados financieros consolidados de la sociedad Dock Sud por Ch\$34.299 millones por la cuenta por cobrar del Foninvemem, en Cien por Ch\$5.114 millones, y en Ampla por Ch\$5.340 millones, parcialmente compensado por las disminuciones en El Chocón por Ch\$4.082 millones producto del efecto por conversión del saldo del Foninvemem.
- ❖ Aumento de los Otros activos financieros no corrientes por Ch\$32.314 millones, debido a los aumentos en Ampla por Ch\$31.002 millones, en Enersis por Ch\$10.104 millones y en Coelce por Ch\$2.690 millones, compensados parcialmente por la disminución en Endesa Chile por Ch\$7.554 millones por fair value de derivados y Edelnor por Ch\$3.184 millones.
- ❖ Aumento de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalía por Ch\$15.355 millones que corresponde principalmente a nuevas inversiones por Ch\$74.778 millones y a la incorporación de las nuevas sociedades en el perímetro de Enersis por



Ch\$2.875 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Ch\$38.883 millones por la amortización del período, por efecto por conversión por Ch\$20.503 millones y por retiros y bajas por Ch\$1.465 millones.

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

- ❖ Disminución de Impuestos diferidos por Ch\$92.119 millones que corresponden principalmente a la compensación de impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$87.237, además de disminuciones en Enersis por Ch\$3.119 millones y en Codensa por Ch\$3.642 millones.

<b>Pasivos (millones de Ch\$)</b>	<b>jun-13</b>	<b>dic-12</b>	<b>Variación</b>	<b>% Variación</b>
<b>Pasivos Corriente</b>	<b>2.670.778</b>	<b>2.346.731</b>	<b>324.047</b>	<b>13,8%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>3.373.483</b>	<b>3.941.554</b>	<b>(568.071)</b>	<b>(14,4%)</b>
<b>Patrimonio Total</b>	<b>8.227.961</b>	<b>6.958.207</b>	<b>1.269.754</b>	<b>18,2%</b>
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.057.979	3.893.799	2.164.180	55,6%
Participaciones no controladoras	2.169.982	3.064.408	(894.426)	(29,2%)
<b>Total Patrimonio Total y Pasivos</b>	<b>14.272.222</b>	<b>13.246.492</b>	<b>1.025.730</b>	<b>7,7%</b>

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$1.025.730 millones respecto a diciembre de 2012. Esto se debe principalmente al aumento en el Patrimonio en Ch\$1.269.754 millones, al incremento de los pasivos corrientes por Ch\$324.047 millones, parcialmente compensado por la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$568.071 millones.

- Los pasivos corrientes aumentan en Ch\$324.047 millones, equivalente a un 13,8%, explicado principalmente por:
  - ❖ Incremento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$504.276 millones, debido a los aumentos en Enersis por Ch\$301.741 millones, por el traspaso de deuda desde el largo plazo, en Endesa Chile por Ch\$ 99.956 millones, por traspaso de deuda desde el largo plazo, en Codensa por Ch\$42.528 millones, por el traspaso desde el largo plazo neto del pago de deuda, en Edelnor por Ch\$9.094 millones, por el traspaso desde largo plazo, sumado al efecto de la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de capital que incluyen los saldos de Dock Sud por Ch\$48.032 millones y Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$3.258 millones.

Estos aumentos de Pasivos Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ Disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$74.517 millones debido principalmente a la disminución en la cuenta por pagar de bienes y servicios por Ch\$123.756 millones que incluyen Ch\$91.594 millones por la compensación del fondo PUREE con el activo reconocido por MMC por la

resolución 250/13 en Edesur, compensado por el aumento de dividendos por pagar por Ch\$19.781 millones, el incremento de proveedores por compra de combustibles, gas y energía por Ch\$15.929 millones y el incremento de otras cuentas por pagar y multas por Ch\$14.394 millones.

- ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$69.292 millones producto principalmente del pago de dividendos a Endesa Latinoamérica por Ch\$87.275 millones, disminución de la cuenta por pagar a Cemsa de Ch\$27.831 millones por su incorporación al perímetro de Enersis y el menor saldo con GNL Quintero por Ch\$4.021 millones. Lo anterior está compensado en parte por el incremento de préstamos con Endesa Latinoamérica por la incorporación de Dock Sud a Enersis por Ch\$50.837 millones.
  - ❖ Disminución de Pasivos por impuestos corrientes en Ch\$25.952 millones básicamente por la disminución de impuesto a la renta por pagos en Emgesa por Ch\$25.885 millones, en Codensa por Ch\$26.703 millones, en Pehuenche por Ch\$13.297 millones y en Coelce por Ch\$4.797 millones, parcialmente compensado por incremento en Enersis por Ch\$23.173 millones por efecto tipo de cambio inversiones extranjeras y en Edesur impuesto a la renta por Ch\$21.966 millones debido a los efectos de la Resolución 250/13.
  - ❖ Disminución de Otros pasivos no financieros corrientes en Ch\$8.635 millones producto básicamente de la disminución en Edelnor en Ch\$10.751 millones, por el traspaso al largo plazo y al incremento por la incorporación de Dock Sud en el perímetro de Enersis por Ch\$3.383 millones.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$568.071 millones, equivalente a un 14,4% explicado principalmente por:
- ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$490.277 millones, principalmente en Enersis por Ch\$301.741 millones por traspaso al corto plazo del Bono US\$ y del derivado swap, en Endesa Chile por Ch\$99.956 millones, por traspaso al corto plazo, en Codensa por Ch\$72.445 millones debido a traspaso al corto plazo y efecto conversión, en Emgesa por Ch\$33.723 millones, por efecto de conversión y traspaso al corto plazo, en Coelce por Ch\$17.073 millones por traspaso al corto plazo y efecto de conversión, parcialmente compensado por la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$41.902 millones.
  - ❖ Disminución de Pasivos por impuestos diferidos en Ch\$95.162 millones principalmente por la compensación de los impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$87.237 millones además de disminuciones en Endesa Chile por Ch\$5.463 millones y en Edegel por Ch\$4.863 millones.

Estas disminuciones de Pasivos no corrientes fueron parcialmente compensada por:

- ❖ Aumento de Otras provisiones no corrientes en Ch\$16.541 millones principalmente por aumento en provisiones por reclamaciones legales en Coelce por Ch\$5.655 millones, por la incorporación de Dock Sud por Ch\$4.835 millones, en Edesur por Ch\$2.013 millones, en Ampla por Ch\$1.824 millones y a incrementos en las provisiones por desmantelamientos por Ch\$1.958 millones.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$1.269.754 millones respecto a diciembre de 2012.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$2.164.180 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\$322.356 millones, compensado en parte por dividendo definitivo por Ch\$75.470 millones y por reservas negativas por Ch\$927.104 millones. En estas últimas destaca 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\$855.970 millones, las diferencias negativas de conversión del periodo por Ch\$37.897 millones, los gastos del aumento de capital por Ch\$13.100 millones netos del sobreprecio obtenido en la colocación de acciones y la disminución de las reservas de cobertura por Ch\$20.251 millones.
- ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$894.426 millones, que se explica principalmente por el movimiento negativo de minoritarios por las aportaciones de las participaciones en sociedades realizadas en el aumento de capital por Ch\$752.201 millones y efectos de dividendos por Ch\$321.320 millones, compensado en parte por el efecto del resultado integral del período por Ch\$179.095 millones.

### La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	jun-13	dic-12	jun-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,21	0,98	-	0,23	23,5%
	Razón Acida (1)	Veces	1,18	0,94	-	0,24	25,5%
	Capital de Trabajo	MM\$	567.838	(56.542)	-	624.380	N/A
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,73	0,90	-	(0,17)	(18,9%)
	Deuda Corto Plazo	%	44,2%	37,3%	-	6,9%	18,4%
	Deuda Largo Plazo	%	55,8%	62,7%	-	(6,9%)	(11,0%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,25	-	3,72	1,53	41,2%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	27,4%	-	21,7%	5,7%	26,5%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	10,9%	-	8,7%	2,1%	24,5%
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,8%	-	6,4%	1,4%	21,7%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a junio de 2013 alcanzó 1,21 veces, presentando una variación del 23,5% respecto a diciembre de 2012. Lo anterior refleja la caja recibida por la sociedad por el aumento de capital finalizado el 28 de marzo de 2013 y deja a la compañía en una excelente posición de liquidez.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,73 veces al 30 de junio de 2013, disminuyendo un 18,9% 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 1,53 veces o el equivalente a un 41,2%, al pasar de 3,72 veces, en junio de 2012, a 5,25 veces en el presente periodo. Lo anterior es producto del incremento del EBITDA y de la disminución de los costos financieros en el presente período.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación aumenta un 26,5%, alcanzando un 27,4% a junio de 2013.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 10,9%, con un aumento del 24,5% respecto a igual periodo del año anterior, en que alcanzó el 8,7% producto de que el patrimonio de los propietarios de la controladora creció por el aumento de capital y del reconocimiento de mejores resultados obtenidos en el período.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,4% en junio de 2012, a un 7,8% en el presente periodo, debido al aumento de los activos de la sociedad, principalmente por el aumento de capital, y el mejor resultado obtenido en el presente período.

## **PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO**

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto positivo de Ch\$366.312 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

<b>Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)</b>	<b>jun-13</b>	<b>jun-12</b>	<b>Variación</b>	<b>% Variación</b>
<b>de la Operación</b>	<b>684.541</b>	<b>536.254</b>	<b>148.287</b>	<b>27,7%</b>
<b>de Inversión</b>	<b>(877.130)</b>	<b>(303.600)</b>	<b>(573.530)</b>	<b>(188,9%)</b>
<b>de Financiamiento</b>	<b>558.901</b>	<b>(698.887)</b>	<b>1.257.788</b>	<b>180,0%</b>
<b>Flujo neto del período</b>	<b>366.312</b>	<b>(466.233)</b>	<b>832.545</b>	<b>(178,6%)</b>

Al 30 de junio de 2013, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$684.541 millones, mostrando un aumento del 27,7% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$3.457.040 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$356.356 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$1.887.887 millones, otros pagos de operación por Ch\$1.002.468 millones y pago a empleados por Ch\$238.500 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$877.130 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente del 188,9% o Ch\$573.530 millones. Estos desembolsos corresponden a inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$540.348 millones, incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$297.827 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$81.126 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$38.985 millones y otras entradas de efectivo por Ch\$3.186 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto positivo por Ch\$558.901 millones, principalmente por la emisión de acciones por Ch\$1.142.754 millones y por la obtención de préstamos por Ch\$74.984 millones, compensado por el pago de dividendos por Ch\$367.600 millones, por pagos de préstamos por Ch\$160.001 millones, por pago de intereses por Ch\$108.589 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$22.646 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	jun-13	jun-12	jun-13	jun-12
Endesa Chile	150.249	116.450	93.821	90.571
Cachoeira Dourada	3.032	2.959	3.007	3.198
CGTF	5.997	1.694	3.080	3.545
CIEN	3.176	1.452	6.980	7.631
Chilectra S.A.	20.743	3.508	12.333	12.855
Edesur S.A.	56.001	54.862	6.556	7.335
Edelnor S.A.	22.809	19.333	11.650	10.967
Ampla (*)	53.297	55.719	19.610	26.440
Coelce (*)	27.829	40.626	14.022	16.712
Codensa S.A.	33.826	30.623	31.216	33.741
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	49	1.493	122	123
Holding Enersis y sociedades de inversión	1.945	722	735	663
Cemsa	-	-	11	-
Dock Sud	-	-	1.849	-
EE Piura	-	-	623	-
<b>Total Consolidado</b>	<b>378.953</b>	<b>329.441</b>	<b>205.615</b>	<b>213.781</b>

(\*) 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 64% al 30 de junio 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, protegida y variable, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	30-06-2013 %	31-12-2012 %	01-01-2012 %
Tasa de interés fijo	64%	60%	61%
Tasa de interés variable	36%	40%	39%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 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 compañía 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.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de junio de 2013, no hay operaciones vigentes de commodities. Al 31 de diciembre de 2012, estaban vigentes operaciones swap por 462 mil barriles de Brent para enero 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el periodo febrero-junio de 2013 (al 01 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 20.3).

### **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 18, 20 y anexo 4.

Al 30 de junio de 2013, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.168.103.239 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 214.805.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo 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 01 de enero de 2012).

### **Riesgo de crédito.**

Dada la coyuntura económica actual, el Grupo viene realizando 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 3 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 garantizar que el riesgo asumido por la compañía permanezca consistente con la exposición al riesgo definida por la Gerencia, 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
- Derivados financieros.

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:

<b>Posiciones financieras</b>	<b>30-06-2013 M\$</b>	<b>31-12-2012 M\$</b>
Tipo de interés	19.745.371	15.933.808
Tipo de cambio	4.101.720	2.346.380
Correlación	(932.565)	(468.249)
<b>Total</b>	<b>22.914.526</b>	<b>17.811.939</b>

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer trimestre de 2013 y ejercicio 2012 en función del inicio/vencimiento de las operaciones a lo largo de cada periodo.

### **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 Enersis, sus filiales Endesa Chile y Chilectra, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de créditos sindicados. Además, estos préstamos contienen disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en las compañías previamente mencionadas, 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 de Enersis y Endesa Chile, el pago anticipado de esta deuda, 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 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 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 Nota N°3 de los Estados Financieros.