

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

**RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO**

- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis en los primeros nueve meses de 2013 aumentó un 77% comparado con el mismo período de 2012, llegando a Ch\$467.901 millones. Esto se explica principalmente por la consolidación de los activos de Conosur procedentes del aumento de capital y por el positivo impacto derivado del reconocimiento regulatorio de mayores costos históricos en Edesur, nuestra distribuidora en Argentina, a partir del segundo trimestre de este año.
- Cabe señalar que el beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis representa a septiembre de 2013 el 58% del beneficio neto consolidado total, lo que se compara favorablemente con el 42% que éste representaba a septiembre de 2012.
- La base de clientes de nuestras zonas de concesión en el negocio de distribución durante los últimos doce meses se incrementó en 462 mil, sumando un total de 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 acumulado a septiembre de 2012, evidenciando la robusta senda de crecimiento de la región.
- En el negocio de generación, las ventas de energía se incrementaron un 1.3% hasta los 50.376 GWh, y la producción neta disminuyó un 0,3% hasta los 43.415 GWh. Esto último se explica principalmente por la menor generación hidroeléctrica de la sociedad que fue, a su vez, compensada parcialmente por un mayor despacho térmico en países como Argentina, Brasil y Chile (que se benefició del ingreso de Bocamina II durante la segunda mitad del año 2012).
- El EBITDA de la Compañía aumentó en Ch\$178.620 millones durante el periodo, lo que equivale a un incremento del 12,3%, lo cual se debe principalmente a los positivos resultados en generación y distribución en Argentina producto del esfuerzo realizado por el Grupo en el frente regulatorio, y a un más eficiente mix de generación durante el periodo, donde se destacan los menores costos de GNL y el mayor despacho de Bocamina 2 en Chile.
- Producto de lo anterior, el resultado de explotación (EBIT) de la Compañía se incrementó un 12,7%, alcanzando los Ch\$1.248.758 millones.
- El resultado financiero neto disminuyó un 40% respecto a la cifra registrada a septiembre de 2012, situándose en Ch\$142.715 millones. Este comportamiento positivo se ha debido principalmente, a mayores ingresos financieros por Ch\$72.589 millones y menores gastos financieros por Ch\$25.527 millones, todo

ello debido, en gran parte, a la mayor disponibilidad de caja a consecuencia del aumento de capital realizado durante el primer trimestre.

- Producto de las variaciones antes mencionadas, el resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 1.133.862 millones, equivalente a un aumento de 26,6%.

## RESUMEN FINANCIERO

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

|  |                     |
|--|---------------------|
| • Caja y caja equivalente                                  | US\$ 1.655 millones |
| • Caja y caja equivalente + colocaciones mayores a 90 días | US\$3.848 millones  |
| • Líneas de crédito comprometidas disponibles              | US\$ 772 millones   |
| • Líneas de crédito no comprometidas disponibles           | US\$ 840 millones   |
- La tasa de interés nominal promedio durante este periodo, disminuyó de 8.9% a 8.2%, influenciado por la mejora en las condiciones crediticias de todos los países en los que operamos.

### Cobertura y protección:

El Grupo Enersis ha establecido políticas de Gestión de Riesgos con el objeto de mitigar aquellos asociados a variaciones en el tipo de cambio y tasa de interés,:

- 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\$ 1.129 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\$ 437 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.

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 septiembre 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 |        |
|--------------------|---------------------------|-------------------------|---------------|--------------------------|--------|
|                    |                           | sep-13                  | sep-12        | sep-13                   | sep-12 |
| Endesa Chile (1)   | SIC y SING Chile          | 14.728                  | 15.660        | 31,2%                    | 34,4%  |
| Endesa Costanera   | SIN Argentina             | 6.289                   | 6.687         | 6,8%                     | 7,4%   |
| El Chocón          | SIN Argentina             | 2.335                   | 2.603         | 2,5%                     | 2,9%   |
| Dock Sud           | SIN Argentina             | 2.743                   | -             | 4,4%                     | -      |
| Edegel consolidado | SICN Perú                 | 6.645                   | 7.162         | 25,2%                    | 28,6%  |
| EE. Piura          | SICN Perú                 | 408                     | -             | 2,3%                     | -      |
| Emgesa             | SIN Colombia              | 12.103                  | 12.305        | 18,6%                    | 19,4%  |
| Cachoeira Dourada  | SICN Brasil               | 2.694                   | 3.178         | 0,8%                     | 1,0%   |
| Endesa Fortaleza   | SICN Brasil               | 2.431                   | 2.124         | 0,7%                     | 0,6%   |
| <b>Total</b>       |                           | <b>50.376</b>           | <b>49.719</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 |              |
|----------------|-------------------------------|---------------|-------------------------|--------------|------------------|---------------|----------------------|--------------|
|                | sep-13                        | sep-12        | sep-13                  | sep-12       | sep-13           | sep-12        | sep-13               | sep-12       |
| Chilectra (**) | 11.337                        | 10.775        | 5,5%                    | 5,5%         | 1.679            | 1.651         | 2.256                | 2.253        |
| Edesur         | 13.492                        | 13.308        | 11,3%                   | 11,1%        | 2.437            | 2.392         | 769                  | 834          |
| Edelhor        | 5.258                         | 5.142         | 8,0%                    | 8,2%         | 1.237            | 1.184         | 2.004                | 1.964        |
| Ampla          | 8.157                         | 7.944         | 20,0%                   | 19,6%        | 2.781            | 2.691         | 2.421                | 2.312        |
| Coelce         | 7.885                         | 7.265         | 12,3%                   | 12,4%        | 3.465            | 3.311         | 2.705                | 2.551        |
| Codensa        | 9.932                         | 9.596         | 7,1%                    | 7,4%         | 2.657            | 2.565         | 2.552                | 2.520        |
| <b>Total</b>   | <b>56.061</b>                 | <b>54.030</b> | <b>10,6%</b>            | <b>10,6%</b> | <b>14.256</b>    | <b>13.794</b> | <b>1.782</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 septiembre de 2013, alcanzó Ch\$467.901 millones, lo que representa un incremento del 76,9% respecto de igual periodo del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$264.557 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 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\$)                              | sep-13             | sep-12             | Variación        | % Variación   |
|---|--------------------|--------------------|------------------|---------------|
| <b>INGRESOS</b>   | <b>4.593.455</b>   | <b>4.837.869</b>   | <b>(244.414)</b> | <b>(5,1%)</b> |
| Ingresos ordinarios   | 4.207.544          | 4.656.891          | (449.347)        | (9,7%)        |
| Otros ingresos de explotación                                       | 385.911            | 180.978            | 204.933          | 113,2%        |
| <b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>                               | <b>(2.281.414)</b> | <b>(2.760.343)</b> | <b>478.929</b>   | <b>17,4%</b>  |
| Compras de energía  | (1.341.606)        | (1.368.689)        | 27.083           | 2,0%          |
| Consumo de combustibles   | (309.856)          | (588.260)          | 278.404          | 47,3%         |
| Gastos de transporte  | (289.238)          | (363.307)          | 74.069           | 20,4%         |
| Otros provisionamientos y servicios                                 | (340.714)          | (440.087)          | 99.373           | 22,6%         |
| <b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>                                       | <b>2.312.041</b>   | <b>2.077.526</b>   | <b>234.515</b>   | <b>11,3%</b>  |
| Gastos de personal  | (302.543)          | (261.544)          | (40.999)         | (15,7%)       |
| Otros gastos fijos de explotación                                   | (375.353)          | (360.457)          | (14.896)         | (4,1%)        |
| <b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>                      | <b>1.634.145</b>   | <b>1.455.525</b>   | <b>178.620</b>   | <b>12,3%</b>  |
| Depreciación y amortización   | (328.252)          | (325.137)          | (3.115)          | (1,0%)        |
| Pérdidas por deterioro (reversiones)                                | (57.135)           | (22.722)           | (34.413)         | (151,5%)      |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>                                     | <b>1.248.758</b>   | <b>1.107.666</b>   | <b>141.092</b>   | <b>12,7%</b>  |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>   | <b>(142.715)</b>   | <b>(238.430)</b>   | <b>95.715</b>    | <b>40,1%</b>  |
| Ingresos financieros  | 194.274            | 121.685            | 72.589           | 59,7%         |
| Gastos financieros  | (312.267)          | (337.794)          | 25.527           | 7,6%          |
| Resultados por unidades de reajuste                                 | (6.407)            | (6.920)            | 513              | 7,4%          |
| Diferencias de cambio   | (18.315)           | (15.401)           | (2.914)          | (18,9%)       |
| <b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>                   | <b>27.819</b>      | <b>26.772</b>      | <b>1.047</b>     | <b>3,9%</b>   |
| Resultados en ventas de activo                                      | 13.183             | 4.502              | 8.681            | 192,8%        |
| Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación | 14.636             | 22.270             | (7.634)          | (34,3%)       |
| Otros ingresos (gastos) distintos a la operación                    | -                  | -                  | -                | N/A           |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                 | <b>1.133.862</b>   | <b>896.008</b>     | <b>237.854</b>   | <b>26,6%</b>  |
| Impuesto sobre sociedades   | (331.238)          | (262.084)          | (69.154)         | (26,4%)       |
| <b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>  | <b>802.624</b>     | <b>633.924</b>     | <b>168.700</b>   | <b>26,6%</b>  |
| <b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>   | <b>467.901</b>     | <b>264.557</b>     | <b>203.344</b>   | <b>76,9%</b>  |
| Resultado atribuible a participaciones no controladoras             | 334.723            | 369.367            | (34.644)         | (9,4%)        |
| Utilidad por Acción \$ (*)  | 9,53               | 8,10               | 1,43             | 17,6%         |

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

## Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de septiembre de 2013 presenta un aumento de Ch\$141.092 millones, al pasar de Ch\$1.107.666 millones a septiembre de 2012 a Ch\$1.248.758 millones en el presente periodo, lo que representa un incremento del 12,7%.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de septiembre 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          |                  |
|---------------------------------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------------|-----------------|------------------|------------------|
|                                 | sep-13                   | sep-12         | sep-13         | sep-12         | sep-13               | sep-12          | sep-13           | sep-12           |
| Ingresos de explotación         | 1.754.099                | 1.969.065      | 3.271.861      | 3.323.949      | (432.505)            | (455.145)       | 4.593.455        | 4.837.869        |
| Costos de explotación           | (1.105.624)              | (1.387.282)    | (2.653.986)    | (2.790.847)    | 414.913              | 447.926         | (3.344.697)      | (3.730.203)      |
| <b>Resultado de explotación</b> | <b>648.475</b>           | <b>581.783</b> | <b>617.875</b> | <b>533.102</b> | <b>(17.592)</b>      | <b>(7.219)</b>  | <b>1.248.758</b> | <b>1.107.666</b> |
| <b>Variación y % Var.</b>       | <b>66.692</b>            | <b>11,5%</b>   | <b>84.773</b>  | <b>15,9%</b>   | <b>(10.373)</b>      | <b>(143,7%)</b> | <b>141.092</b>   | <b>12,7%</b>     |

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$66.692 millones equivalente a un 11,5%, alcanzando a Ch\$648.475 millones. Las ventas físicas aumentan en un 1,3% llegando a 50.376 GWh (49.719 GWh a septiembre 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        |                |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|                                 | sep-13         | sep-12         | sep-13        | sep-12       | sep-13         | sep-12         | sep-13         | sep-12         | sep-13        | sep-12        | sep-13         | sep-12         |
| Ingresos de explotación         | 690.881        | 780.609        | 106.030       | 291.183      | 259.788        | 254.847        | 476.845        | 431.825        | 220.908       | 211.135       | 1.754.099      | 1.969.065      |
| Costos de explotación           | (524.567)      | (666.815)      | (94.710)      | (284.625)    | (140.514)      | (125.665)      | (204.617)      | (174.855)      | (141.569)     | (135.856)     | (1.105.624)    | (1.387.282)    |
| <b>Resultado de explotación</b> | <b>166.314</b> | <b>113.794</b> | <b>11.320</b> | <b>6.558</b> | <b>119.274</b> | <b>129.182</b> | <b>272.228</b> | <b>256.970</b> | <b>79.339</b> | <b>75.279</b> | <b>648.475</b> | <b>581.783</b> |
| <b>Variación y % Var.</b>       | <b>52.520</b>  | <b>46,2%</b>   | <b>4.762</b>  | <b>72,6%</b> | <b>(9.908)</b> | <b>(7,7%)</b>  | <b>15.258</b>  | <b>5,9%</b>    | <b>4.060</b>  | <b>5,4%</b>   | <b>66.692</b>  | <b>11,5%</b>   |

## Chile

El resultado de explotación en Chile incrementó un 46,2%, desde Ch\$113.794 millones a septiembre de 2012 hasta Ch\$166.314 millones en el presente período, principalmente por menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$160.211 millones, en donde destacan los menores costos por consumos de combustibles por Ch\$93.830 millones, debido a los menores precios de GNL, la generación con carbón que reemplaza a combustibles más caros, los menores costos por compras de energía por Ch\$54.226 millones producto de las menores necesidades para ventas de energía y el menor precio promedio de compra de energía obtenido en el periodo. Adicionalmente, se registraron menores gastos de transporte por Ch\$14.098 millones y mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$1.943 millones. Por otro lado, hubo incrementos en los gastos por depreciación y pérdida por deterioro por Ch\$8.958 millones, gastos de personal por Ch\$6.850 millones y otros gastos fijos por Ch\$2.155 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$89.728 millones debido, principalmente, a menores ventas de energía por Ch\$120.413 millones consecuencia tanto de la reducción de los precios promedio de venta como de las menores ventas físicas en un 6%. Por otro lado hubo mayores otras ventas por Ch\$22.205 millones por venta de gas y mayores otras prestaciones de servicios por Ch\$7.982 millones.

## Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$4.762 millones durante el presente periodo como consecuencia de mejores ingresos por Ch\$20.636 millones, que incluyen principalmente Ch\$14.358 millones recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera, menores costos de transporte por Ch\$1.190 millones y menores costos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$1.209 millones, compensado con mayores gastos por compra de energía por Ch\$5.200 millones para abastecer los contratos de venta. También hay que agregar un mayor gasto de personal por Ch\$5.255 millones, mayores gastos fijos por Ch\$ 2.748 millones y mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$5.073 millones, principalmente en la filial Central Dock Sud.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$18.279 millones a septiembre de 2012 a una utilidad de Ch\$626 millones a septiembre de 2013, como consecuencia de mejores ingresos por Ch\$15.742 millones, principalmente por el contrato de disponibilidad, menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.977 millones y menores otros gastos fijos Ch\$1.431 millones.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$9.580 millones, presentando una disminución de 57% respecto a septiembre de 2012. Lo anterior se debe principalmente a un baja de un 35% en los ingresos de explotación, que totalizaron Ch\$26.268 millones en septiembre de 2013, producto principalmente del efecto de conversión, reducción del precio medio de venta y un 10,3 % de menores ventas físicas. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$1.324 millones, principalmente por



menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$1.913 millones, compensado por mayores compras de energía por Ch\$331 millones y mayores gastos de transporte por Ch\$259 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\$(662 millones) y Ch\$(437 millones) respectivamente al Resultado de Explotación de Septiembre.

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 15,7% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

### **Brasil:**

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó Ch\$119.274 millones, Ch\$9.908 millones menor respecto a igual periodo del año anterior.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$9.927 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación por Ch\$19.854 millones, como consecuencia de menores ventas físicas de energía por 484 GWh y menores precios medios de venta en el periodo. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios disminuyen en Ch\$9.869 millones principalmente por menores gastos de transporte por Ch\$5.636 millones, menores otros aprovisionamiento variables y servicios por Ch\$2.644 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$1.588 millones, compensados por mayores gastos de personal por Ch\$ 501 millones. Además hubo menores gastos fijos por Ch\$264 millones y menores gastos por depreciación y deterioro de activos por Ch\$296 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$34.875 millones, que es mayor en Ch\$1.995 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los ingresos por ventas aumentaron en Ch\$26.428 millones, producto de mayores precios medios de venta, en moneda local, y a las mayores ventas físicas del periodo por 307 GWh llegando a los 2.431 GWh a septiembre 2013. Los costos de aprovisionamiento y servicios aumentaron en Ch\$25.856 millones, principalmente por mayores consumos de combustibles por Ch\$16.965 millones, aumento de otros costos variables por Ch\$11.137 millones y a menores costos por compras de energía y gastos de transporte por Ch\$2.246 millones. Estos incrementos fueron parcialmente compensados por menores gastos por depreciación y amortización en Ch\$670 millones, menores costos fijos por Ch\$962 millones, y por mayores gastos de personal por Ch\$ 208 millones.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$2.247 millones, alcanzando los Ch\$24.851 millones a septiembre de 2013. El menor resultado se explica principalmente por los menores ingresos de explotación por Ch\$2.131 millones y por los mayores costos de explotación de Ch\$116 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 9,7% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

## **Colombia**

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 5,9% registrando un total de Ch\$ 272.228 millones en septiembre de 2013, como consecuencia principalmente del 10,4% de incremento en los ingresos de explotación. Estos mayores ingresos de explotación por Ch\$45.020 millones son consecuencia, principalmente, del incremento en los precios promedio de venta de energía y a pesar de las menores ventas físicas del 1,6%.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$35.257 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 principalmente durante el primer trimestre de 2013, por mayores costos de combustible por Ch\$ 3.235 millones, menores gastos de otros aprovisionamientos variables por Ch\$6.834 millones, menores otros gastos fijos por Ch\$805 millones y menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.345 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 3,4% a septiembre de 2013 respecto de igual periodo del año anterior.

## **Perú**

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 79.339 millones en septiembre de 2013, reflejando un incremento de 5,4% respecto a igual período del año anterior, producto principalmente de mayores ingresos de explotación por Ch\$9.773 millones que incluyen ingresos por Ch\$ 21.448 millones de la filial Empresa Eléctrica Piura, compañía ingresada al perímetro de consolidación de Enersis producto de aumento de capital ocurrido a fines del primer trimestre de 2013, compensado por menores ingresos de nuestra filial Edegel, a consecuencia principalmente de menores ventas físicas de energía en un 7,2% a causa del término de algunos contratos con clientes regulados por Ch\$10.854 millones. Los costos de explotación aumentaron en Ch\$5.713 millones explicados por mayores gastos de la filial Empresa Eléctrica Piura por Ch\$17.364 millones, compensado con menores compras de energía por Ch\$ 11.647 millones de nuestra filial Edegel, menor consumo de combustible por Ch\$5.619 millones por la menor generación térmica, compensado con mayores gastos de aprovisionamientos variables por Ch\$3.239 millones y a mayores costos por depreciación y deterioro por Ch\$3.298 millones, principalmente por el siniestro de la turbina en la Central Térmica Santa Rosa.

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 0,9% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.



**La línea de negocio de distribución** presenta en el periodo un aumento en el resultado de explotación de Ch\$84.773 millones equivalentes a un 15,9%, alcanzando los Ch\$617.875 millones. Las ventas físicas en el presente periodo alcanzaron los 56.061 GWh, con un incremento de 2.031 GWh, equivalentes a un 3,8% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes aumentaron en 462 mil superando los 14,2 millones, un 3,3% más que en el periodo 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 periodos.

#### RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

##### Distribución millones de pesos

| PAÍS                            | Chile          |                | Argentina      |                 | Brasil          |                | Colombia       |                | Perú          |               | Totales        |                |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|                                 | sep-13         | sep-12         | sep-13         | sep-12          | sep-13          | sep-12         | sep-13         | sep-12         | sep-13        | sep-12        | sep-13         | sep-12         |
| Ingresos de explotación         | 724.377        | 744.752        | 415.053        | 241.862         | 1.203.170       | 1.410.390      | 628.511        | 638.354        | 300.750       | 288.591       | 3.271.861      | 3.323.949      |
| Costos de explotación           | (619.633)      | (639.100)      | (306.743)      | (277.864)       | (1.034.372)     | (1.179.323)    | (452.926)      | (459.108)      | (240.312)     | (235.452)     | (2.653.986)    | (2.790.847)    |
| <b>Resultado de explotación</b> | <b>104.744</b> | <b>105.652</b> | <b>108.310</b> | <b>(36.002)</b> | <b>168.798</b>  | <b>231.067</b> | <b>175.585</b> | <b>179.246</b> | <b>60.438</b> | <b>53.139</b> | <b>617.875</b> | <b>533.102</b> |
| <b>Variación y % Var.</b>       | <b>(908)</b>   | <b>(0,9%)</b>  | <b>144.312</b> | <b>400,8%</b>   | <b>(62.269)</b> | <b>(26,9%)</b> | <b>(3.661)</b> | <b>(2,0%)</b>  | <b>7.299</b>  | <b>13,7%</b>  | <b>84.773</b>  | <b>15,9%</b>   |

#### Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$104.744 millones, lo que representa una disminución de Ch\$908 millones respecto a igual período del año 2012, o el equivalente a un 0,9%. La variación es explicada principalmente por los menores ingresos de explotación por Ch\$20.375 millones, o un 2,7% de reducción, como consecuencia de los menores ingresos por venta de energía de Ch\$27.645 millones, por menores precios medios de venta por efecto de la revisión tarifaria de la compañía aplicada a partir de Noviembre de 2012, parcialmente compensados por mayores ventas físicas de energía por 562 GWh., y los mayores ingresos provenientes de otras prestaciones y servicios y otros ingresos de explotación, que se incrementan en Ch\$7.270 millones, principalmente por servicios de transmisión de energía y mayores indemnizaciones recibidas de terceros.

Por otra parte los costos de explotación disminuyen en Ch\$ 19.467 millones, destacando la reducción de los costos por compras de energía por Ch\$23.207 millones, compensado principalmente por los mayores gastos de personal por Ch\$ 2.576 millones y otros gastos.

Las pérdidas de energía se mantienen respecto de igual período de 2012 en un 5,5% y el número de clientes aumentó en 28 mil, superando los 1,67 millones.

## **Argentina:**

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una mayor utilidad en el resultado de explotación de Ch\$144.312 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$36.002 millones obtenida a septiembre del año 2012, a una utilidad de Ch\$108.310 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\$ 184.458 millones respecto del mismo período del año anterior. Este efecto ha sido parcialmente compensado por la disminución de los ingresos por ventas en Ch\$11.524 millones, originados principalmente por el efecto de conversión a pesos chilenos (15,7% menores) y a pesar de las mayores ventas físicas.

Adicionalmente, los costos fijos de explotación han aumentado en Ch\$33.921 millones, por el incremento de los costos de personal por Ch\$ 20.885 millones, el aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados por Ch\$13.652 millones, los cuales han sufrido aumentos generalizados de precios.

Todo lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$5.042 millones, principalmente por menores costos por compras de energía por Ch\$5.613 millones, y mayores costos de transporte por Ch\$571 millones.

Las ventas físicas aumentan un 1,4%, alcanzando los 13.492 GWh a septiembre de 2013. Las pérdidas de energía aumentaron en 0,2 p.p. llegando a 11,3% y el número de clientes aumentó en 45 mil, sobrepasando los 2,43 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 15,7% en septiembre de 2013 respecto a igual período del año pasado.

## **Brasil:**

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$168.798 millones, un 26,9% menor respecto al obtenido a septiembre de 2012. Lo anterior se debe principalmente a los efectos de la sequía que afecta a Brasil que ha provocado un significativo incremento en los costos de la energía y que a la fecha aún no han podido ser reconocidos en su totalidad en las tarifas que aplican las empresas distribuidoras. También ha sido afectado por el efecto de conversión que ha producido una disminución de un 9,7% en pesos chilenos.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$120.198 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta un aumento de Ch\$1.467 millones. Esto se explica principalmente por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$116.839 millones, en donde destacan menores otros aprovisionamientos variables

por Ch\$70.422 millones, menores gastos de transporte por Ch\$33.723 millones y menores costos por compras de energía por Ch\$12.694 millones. Adicionalmente, los costos de depreciación y deterioro aumentan en Ch\$14.782 millones, los gastos de personal y los otros gastos fijos disminuyen en Ch\$1.012 millones y en Ch\$541 millones respectivamente. Por otro lado los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$102.143 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 2,7% alcanzando los 8.157 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía aumentan en 0,4 p.p. pasando de un 19,6% a un 20,0%. El número de clientes en Ampla aumentó en 90 mil, superando los 2,78 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 56,7% o Ch\$63.736 millones, alcanzando los Ch\$48.600 millones. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$105.077 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\$48.114 millones, en donde destaca la disminución de los otros costos variables por Ch\$35.546 millones, los menores costos de transporte por Ch\$15.865 millones, y el aumento de los costos por compra de energía por Ch\$3.297 millones. Los gastos de depreciación y deterioro aumentan en Ch\$10.843 millones, los costos fijos se reducen en Ch\$3.229 millones y los gastos de personal disminuyen en Ch\$841 millones.

Las ventas físicas de Coelce aumentan un 8,5%, alcanzando a septiembre de 2013 los 7.885 GWh. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. llegando a 12,3% y el número de clientes en Coelce aumentó en 154 mil, superando los 3,46 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 9,7% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

### **Colombia:**

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó los Ch\$175.585 millones, reflejando una disminución de Ch\$3.661 millones respecto al ejercicio anterior. Lo anterior está explicado por menores ingresos de explotación por Ch\$9.843 millones, debido básicamente a efectos de conversión a pesos chilenos (3,4% menor) que hace disminuir los ingresos de explotación en Ch\$21.933 millones, parcialmente compensado por mayores ventas físicas del periodo debido a la mayor demanda industrial.

Por otro lado, los costos de explotación disminuyen en Ch\$6.184 millones explicados por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$4.251 millones afectados por el efecto de conversión (3,4%), completando la disminución con la reducción de costos por depreciación y deterioro en Ch\$3.012 millones y el aumento de los costos fijos en Ch\$1.164 millones.

Las ventas físicas suben un 3,5%, llegando a 9.932 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 91 mil, superando los 2,66 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 3,4% a septiembre de 2013 respecto de septiembre de 2012.

#### **Perú:**

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$60.438 millones, mayor en Ch\$7.299 millones al obtenido en igual periodo del año 2012, explicado por el aumento de los ingresos de explotación por Ch\$12.159 millones debido principalmente a mayores ventas físicas y a mayores otras prestaciones de servicios. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$6.342 millones, a causa fundamentalmente de los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$7.173 millones y disminución en los otros costos variables por Ch\$831 millones. Adicionalmente hubo menores costos fijos por Ch\$2.305 millones, menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$180 millones y mayores gastos de personal por Ch\$1.004 millones.

Las ventas físicas aumentan en 116 GWh, alcanzando los 5.258 GWh a septiembre de 2013. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,2 p.p. hasta un 8,0% en el presente periodo. El número de clientes aumentó en 52 mil, superando los 1,24 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 0,9% a septiembre 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 septiembre de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

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

| Empresas                         | Septiembre de 2013      |                       |                          | Septiembre de 2012      |                       |                          |
|----------------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------|
|                                  | Ingresos de Explotación | Costos de Explotación | Resultado de explotación | Ingresos de Explotación | Costos de Explotación | Resultado de explotación |
| Endesa Chile consolidado         | 1.460.088               | (931.580)             | 528.508                  | 1.719.310               | (1.264.239)           | 455.071                  |
| Cachoeira Dourada                | 88.338                  | (26.524)              | 61.814                   | 108.192                 | (36.451)              | 71.741                   |
| CGTF                             | 123.850                 | (88.975)              | 34.875                   | 97.422                  | (64.542)              | 32.880                   |
| Cien                             | 50.984                  | (26.133)              | 24.851                   | 53.115                  | (26.017)              | 27.098                   |
| Chilectra S.A.                   | 724.377                 | (619.633)             | 104.744                  | 744.752                 | (639.100)             | 105.652                  |
| Edesur S.A.                      | 415.053                 | (306.743)             | 108.310                  | 241.862                 | (277.864)             | (36.002)                 |
| Edelnor S.A.                     | 300.750                 | (240.314)             | 60.436                   | 288.591                 | (235.452)             | 53.139                   |
| Ampla                            | 700.841                 | (580.643)             | 120.198                  | 802.984                 | (684.253)             | 118.731                  |
| Coelce                           | 502.329                 | (453.729)             | 48.600                   | 607.406                 | (495.070)             | 112.336                  |
| Codensa S.A.                     | 628.511                 | (452.924)             | 175.587                  | 638.354                 | (459.108)             | 179.246                  |
| Inmob. Manso de Velasco Ltda.    | 12.235                  | (5.134)               | 7.101                    | 9.233                   | (3.706)               | 5.527                    |
| ICT                              | 4.234                   | (5.045)               | (811)                    | 4.011                   | (4.262)               | (251)                    |
| Cemsa                            | 1.110                   | (1.547)               | (437)                    | -                       | -                     | -                        |
| Dock Sud                         | 20.601                  | (21.263)              | (662)                    | -                       | -                     | -                        |
| EE Piura                         | 21.448                  | (17.364)              | 4.084                    | -                       | -                     | -                        |
| Holding Enersis y soc. inversión | 27.538                  | (46.727)              | (19.189)                 | 27.346                  | (41.770)              | (14.424)                 |
| Ajustes de consolidación         | (488.832)               | 479.581               | <b>(9.251)</b>           | (504.709)               | 501.631               | (3.078)                  |
| <b>Total Consolidado</b>         | <b>4.593.455</b>        | <b>(3.344.697)</b>    | <b>1.248.758</b>         | <b>4.837.869</b>        | <b>(3.730.203)</b>    | <b>1.107.666</b>         |

## Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$142.715 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$95.715 millones, o un 40,1% mejor respecto a igual periodo del año 2012.

Lo anterior está principalmente explicado por:

**Mayores ingresos financieros** por Ch\$72.589 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\$37.095 millones, mayores ingresos en Edesur por Ch\$ 26.778 millones por los efectos financieros de la aplicación de la resolución 250/13, mayores ingresos en Enersis por Ch\$24.174 millones por Inversiones derivadas del aumento de capital, compensado en parte por menores ingresos por convenios y financiamiento por Ch\$5.827 millones, por menores colocaciones del efectivo por Ch\$1.699 millones, menores ingresos por reverso depósitos judiciales en Brasil por Ch\$5.210 millones y menores otros ingresos por Ch\$2.722 millones.

**Menores gastos financieros** por Ch\$25.527 millones producto principalmente de la menor actualización de contingencias por Ch\$6.256 millones y la disminución de los costos financieros por préstamos bancarios por Ch\$10.799 millones y Bonos por Ch\$7.940 millones y por los menores gastos por la valoración de derivados a fair value por Ch\$691 millones.

**Menores gastos por unidades de reajuste** por Ch\$513 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 1,1% comparado con un aumento del 1,35% ocurrido en igual periodo del año anterior.

**Mayores gastos por diferencias de cambio** por Ch\$2.914 millones, principalmente por el efecto de utilidad por las variaciones de tipos de cambios, en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$1.798 millones, en las cuentas a cobrar, activos financieros y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$8.067 millones y las pérdidas en los pasivos en dólares por Ch\$12.779 millones.

## **Resultado en ventas de activos**

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$8.681 millones, debido al beneficio obtenido en las ventas de líneas de transmisión por Ch\$2.533 millones, venta de terrenos por Ch\$4.374 millones y otras ventas por Ch\$1.774 millones.

## **Impuesto sobre Sociedades**

**El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades** presenta un mayor gasto de Ch\$69.154 millones debido principalmente a los mayores impuestos en Enersis por Ch\$47.675 millones, en Inversiones Sudamérica por Ch\$7.144 millones y en Endesa Chile por Ch\$47.739 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Pehuenche por Ch\$34.317 millones.



## ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

| Activos (millones de Ch\$)   | sep-13            | dic-12            | Variación        | % Variación  |
|------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
| <b>Activos Corrientes</b>    | <b>3.263.328</b>  | <b>2.290.189</b>  | <b>973.139</b>   | <b>42,5%</b> |
| <b>Activos No Corrientes</b> | <b>10.987.243</b> | <b>10.956.303</b> | <b>30.940</b>    | <b>0,3%</b>  |
| <b>Total Activos</b>         | <b>14.250.571</b> | <b>13.246.492</b> | <b>1.004.079</b> | <b>7,6%</b>  |

Los activos totales de la Compañía presentan a septiembre de 2013 un aumento de Ch\$1.004.079 millones respecto de diciembre de 2012, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan un incremento de Ch\$973.139 millones equivalente a un 42,5%, que se explica por:
  - ❖ Aumento del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$507.967 millones debido principalmente al aumento en Enersis por Ch\$341.702 millones explicado por el aumento de capital finalizado en marzo de 2013, aumento en Emgesa por Ch\$113.701 millones por emisión de bono, aumento en Cachoeira Dourada por Ch\$54.096 millones, dada la mayor generación de caja, aumento en Coelce y Ampla Energía por cobro de sobrecosto de energía por Ch\$18.538 millones y por Ch\$19.520 millones respectivamente, 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 Dock Sud por Ch\$3.857 millones, Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$4.284 millones y Cemsa por Ch\$2.437 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Codensa de Ch\$31.091 millones por pago de dividendos y obligaciones no garantizadas, disminución en Edegel por Ch\$12.667 millones, por pago de préstamos, y disminución de Edelnor por Ch\$8.047 millones, por pago de proveedores.
  - ❖ Aumento de Otros activos Financieros corrientes por Ch\$439.478 millones producto del incremento en Enersis por Ch\$441.149 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, del aumento en Grupo Endesa Brasil por Ch\$34.485 millones por inversiones en instrumentos financieros, aumento en Endesa Chile por Ch\$9.825 millones por fair value de derivado Forward y aumento en Edelnor por Ch\$3.832 millones debido a traspaso desde largo plazo de Instrumentos de cobertura de tasa de interés. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Codensa y Emgesa por Ch\$50.868 millones debido a la liquidación de depósitos a plazo mayor a 90 días.
  - ❖ Aumento de Otros activos no financieros corrientes por Ch\$12.284 millones producto de los aumentos en Ampla Energía por Ch\$4.257 millones por incremento en servicios prestados a terceros, Coelce por Ch\$591 millones por pagos anticipados, Prátil por Ch\$890 millones por incremento en servicios, Cachoeira Dourada por Ch\$811 millones por anticipos y mayor inversión en proyectos de investigación y desarrollo y la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$4.733 millones y Dock Sud por Ch\$1.116 millones.

- ❖ Aumento de activos por impuestos corrientes por Ch\$11.880 millones debido principalmente a la incorporación en los estados financieros consolidados del Grupo de las sociedades aportadas en el aumento de capital de Enersis, que incluyen los saldos de Cemsa por Ch\$5.354 millones, Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$3.532 millones, Dock Sud por Ch\$1.585 millones y Generalima por Ch\$812 millones.
- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$30.940 millones equivalente a un 0,3% principalmente por:
  - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$101.595 millones que corresponden principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$396.777 millones, la incorporación de las nuevas sociedades aportadas en el aumento de capital por Ch\$114.175 millones y otros movimientos por Ch\$12.402 millones. Esto fue parcialmente compensado por la disminución por los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades, por Ch\$157.079 millones, la amortización y depreciación del período por Ch\$252.200 millones y por deterioros y bajas de activos fijos por Ch\$12.480 millones.
  - ❖ Aumento de los Otros activos financieros no corrientes por Ch\$62.861 millones, debido a los aumentos en Ampla y Coelce por Ch\$58.272 millones por incremento del activo financiero por CNIIF 12 y en Enersis por Ch\$12.746 millones compensados parcialmente por la disminución en Endesa Chile por Ch\$4.258 millones por fair value de derivados y Edelnor por Ch\$3.184 millones por traspaso a corto plazo de derivado.
  - ❖ Aumento de Derechos por cobrar no corrientes por Ch\$27.446 millones, debido principalmente a la incorporación en los estados financieros consolidados de la sociedad Dock Sud por Ch\$28.731 millones, que incluye la cuenta por cobrar del Foninvemem, aumentos en Cien por Ch\$4.991 millones y en Ampla por Ch\$4.919 millones por traspaso a largo plazo de cuentas por cobrar, parcialmente compensado por las disminuciones en El Chocón y Endesa Costanera por Ch\$7.084 millones y Ch\$5.144 millones, respectivamente, producto del traspaso a corto plazo del saldo del Foninvemem.

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

- ❖ Disminución de Impuestos diferidos por Ch\$93.337 millones que corresponden principalmente a la compensación de impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$88.031 millones, además de disminuciones en Enersis por Ch\$1.756 millones y en Codensa por Ch\$3.650 millones.
- ❖ Disminución de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalía por Ch\$56.328 millones que corresponde principalmente a la amortización del período por Ch\$76.052 millones, por deterioro y bajas de bienes en Ch\$29.205 millones , por

efectos de conversión en Ch\$45.639 millones, y por otros movimientos por Ch\$28.439 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de nuevas inversiones por Ch\$120.132 millones y por la incorporación de las nuevas sociedades en el perímetro de Enersis por Ch\$2.875 millones.

- ❖ Disminución de Otros activos no financieros no corrientes por Ch\$8.635 millones que corresponden principalmente a Ampla Energía por Ch\$6.971 millones por disminución de garantías y Codensa por Ch\$1.075 millones.

| <b>Pasivos (millones de Ch\$)</b>                | <b>sep-13</b>     | <b>dic-12</b>     | <b>Variación</b> | <b>% Variación</b> |
|--|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|
| <b>Pasivos Corriente</b>                         | <b>2.379.710</b>  | <b>2.346.731</b>  | <b>32.979</b>    | <b>1,4%</b>        |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                       | <b>3.474.565</b>  | <b>3.941.554</b>  | <b>(466.989)</b> | <b>(11,8%)</b>     |
| <b>Patrimonio Total</b>                          | <b>8.396.296</b>  | <b>6.958.207</b>  | <b>1.438.089</b> | <b>20,7%</b>       |
| Atribuible a los propietarios de la controladora | 6.160.928         | 3.893.799         | 2.267.129        | 58,2%              |
| Participaciones no controladoras                 | 2.235.368         | 3.064.408         | (829.040)        | (27,1%)            |
| <b>Total Patrimonio Total y Pasivos</b>          | <b>14.250.571</b> | <b>13.246.492</b> | <b>1.004.079</b> | <b>7,6%</b>        |

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$1.004.079 millones respecto a diciembre de 2012. Esto se debe principalmente al aumento en el Patrimonio en Ch\$1.438.089 millones, al incremento de los pasivos corrientes por Ch\$32.979 millones, parcialmente compensado por la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$466.989 millones.

- Los pasivos corrientes aumentan en Ch\$32.979 millones, equivalente a un 1,4%, explicado principalmente por:
  - ❖ Incremento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$298.836 millones, debido a los aumentos en Enersis por Ch\$304.871 millones, por el traspaso de deuda en US\$ y derivado swap desde el largo plazo, en Codensa por Ch\$42.857 millones, por el traspaso desde el largo plazo neto del pago de deuda del período. Lo anterior se vio compensado por disminuciones en Endesa Chile por Ch\$ 93.940 millones, producidas por pago de Bonos netos del traspaso de deuda desde el 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\$45.560 millones y Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$4.502 millones.
  - ❖ Incremento de Otros pasivos no financieros corrientes en Ch\$8.186 millones provenientes principalmente de Endesa por Ch\$8.308 millones debido al reconocimiento de un ingreso diferido por la enmienda al contrato de gas con YPF y al traspasos desde el Largo Plazo de cuotas del Impuesto al Patrimonio de Emgesa por Ch\$11.708 millones y Codensa por Ch\$7.539 millones.

Estos aumentos de Pasivos Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ Disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$170.487 millones debido principalmente a la disminución en la cuenta por pagar de bienes y servicios por Ch\$197.324 millones que incluyen Ch\$83.950 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\$19.382 millones, disminución de proveedores por compra de combustibles, gas y energía por Ch\$9.561 millones y el incremento de otras cuentas por pagar y multas por Ch\$12.260 millones.
  - ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$82.133 millones producto principalmente del pago de dividendos a Endesa Latinoamérica por Ch\$87.286 millones, disminución de la cuenta por pagar a Cemsa de Ch\$27.830 millones por su incorporación al perímetro de Enersis y el menor saldo con GNL Chile por Ch\$25.441 millones. Lo anterior está compensado en parte por el incremento de préstamos por la incorporación de Dock Sud a Enersis por Ch\$55.325 millones.
  - ❖ Disminución de Pasivos por impuestos corrientes en Ch\$17.464 millones básicamente por la disminución de impuesto a la renta por pagos en Emgesa por Ch\$11.348 millones, en Codensa por Ch\$25.696 millones, en Pehuenche por Ch\$9.686 millones y en Coelce por Ch\$6.154 millones, parcialmente compensado por incrementos en Enersis por Ch\$19.851 millones por efecto tipo de cambio inversiones extranjeras, Endesa Eco por Ch\$8.437 millones y Chilectra por Ch\$8.190 millones debido al aumento de IVA por pagar.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$466.989 millones, equivalente a un 11,8% explicado principalmente por:
- ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$346.981 millones, principalmente en Enersis por Ch\$304.871 millones por traspaso al corto plazo del Bono US\$ y del derivado swap, en Endesa Chile por Ch\$85.807 millones, por traspaso de deuda al corto plazo y efectos de conversión, en Codensa por Ch\$71.997 millones debido a traspaso al corto plazo y efectos de conversión, en Edelnor por Ch\$9.867 millones por traspaso al corto plazo, efectos de conversión y nueva emisión de Bonos, en Edegel por Ch\$8.377 millones por traspaso deuda al corto plazo y efecto conversión. Lo anterior fue compensado por incrementos provenientes de la incorporación de Empresa Eléctrica de Piura por Ch\$42.496 millones y en Emgesa por Ch\$92.725 millones, por efectos de conversión, traspaso deuda al corto plazo y nueva emisión de Bonos.

- ❖ Disminución de Pasivos por impuestos diferidos en Ch\$106.131 millones principalmente por la compensación de los impuestos diferidos de activos y pasivos de las sociedades brasileñas Ampla, Coelce y Cien por Ch\$88.031 millones además de disminuciones en Endesa Chile por Ch\$10.379 millones, en Endesa Eco por Ch\$4.164 millones y en Edelnor por Ch\$5.313 millones.
- ❖ Disminución de Otros pasivos no financieros no corrientes en Ch\$20.520 millones provocado por el traspaso al corto plazo de cuotas del Impuesto al Patrimonio en Emgesa por Ch\$11.708 millones y Codensa por Ch\$7.539 millones.

Estas disminuciones de Pasivos no corrientes fueron parcialmente compensada por:

- ❖ Aumento de Otras provisiones no corrientes por Ch\$13.511 millones principalmente por aumento en provisiones por reclamaciones legales en Coelce por Ch\$4.502 millones, por la incorporación de Dock Sud por Ch\$4.959 millones y aumentos provenientes de Edesur por Ch\$641 millones, en Ampla por Ch\$311 millones y en Codensa incremento de las provisiones por desmantelamientos por Ch\$1.638 millones.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$1.438.089 millones respecto a diciembre de 2012.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$2.267.129 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\$467.901 millones, compensado en parte por dividendo definitivo por Ch\$75.470 millones y por reservas negativas por Ch\$969.700 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\$81.310 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\$19.592 millones.
  - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$829.040 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\$337.346 millones, compensado en parte por el efecto del resultado integral del período por Ch\$260.507 millones.



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

| Indicador     |  | Unidad | sep-13  | dic-12   | sep-12 | Variación | % Variación |
|---------------|--|--------|---------|----------|--------|-----------|-------------|
| Liquidez      | Liquidez Corriente                           | Veces  | 1,37    | 0,98     | -      | 0,39      | 39,8%       |
|               | Razón Ácida (1)                              | Veces  | 1,34    | 0,94     | -      | 0,40      | 42,6%       |
|               | Capital de Trabajo                           | MM\$   | 883.618 | (56.542) | -      | 940.160   | N/A         |
| Endeudamiento | Razón de Endeudamiento                       | Veces  | 0,70    | 0,90     | -      | (0,20)    | (22,2%)     |
|               | Deuda Corto Plazo                            | %      | 40,7%   | 37,3%    | -      | 3,3%      | 8,9%        |
|               | Deuda Largo Plazo                            | %      | 59,4%   | 62,7%    | -      | (3,3%)    | (5,3%)      |
|               | Cobertura Costos Financieros (2)             | Veces  | 4,85    | -        | 4,04   | 0,81      | 20,0%       |
| Rentabilidad  | Resultado explotación/ingresos explotación   | %      | 27,2%   | -        | 22,9%  | 4,3%      | 18,7%       |
|               | Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada | %      | 11,7%   | -        | 8,4%   | 3,3%      | 39,7%       |
|               | Rentabilidad del Activo anualizada           | %      | 7,9%    | -        | 6,2%   | 1,7%      | 26,7%       |

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a septiembre de 2013 alcanzó 1,37 veces, presentando una variación del 39,8% 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 0,70 veces al 30 de septiembre de 2013, disminuyendo un 22,2% 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 0,81 veces o el equivalente a un 20,0%, al pasar de 4,04 veces, en septiembre de 2012, a 4,85 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 18,7%, alcanzando un 27,2% a septiembre de 2013.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 11,7%, con un aumento del 39,7% respecto a igual periodo del año anterior, en que alcanzó el 8,4% 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 6,2% en septiembre de 2012, a un 7,9% 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\$532.536 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

| <b>Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)</b> | <b>sep-13</b>    | <b>sep-12</b>    | <b>Variación</b> | <b>% Variación</b> |
|---|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| <b>de la Operación</b>                      | <b>1.038.299</b> | <b>989.335</b>   | <b>48.964</b>    | <b>4,9%</b>        |
| <b>de Inversión</b>                         | <b>(904.109)</b> | <b>(487.938)</b> | <b>(416.171)</b> | <b>(85,3%)</b>     |
| <b>de Financiamiento</b>                    | <b>398.346</b>   | <b>(875.417)</b> | <b>1.273.763</b> | <b>145,5%</b>      |
| <b>Flujo neto del período</b>               | <b>532.536</b>   | <b>(374.020)</b> | <b>906.556</b>   | <b>(242,4%)</b>    |

Al 30 de septiembre de 2013, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.038.299 millones, mostrando un aumento del 4,9% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$5.182.562 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$462.317 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$2.852.810 millones, pago a empleados por Ch\$330.200 millones y otros pagos de operación por Ch\$1.423.570 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$904.109 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente del 85,3% o Ch\$416.171 millones. Estos desembolsos corresponden a inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$417.750 millones, incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$423.805 millones, incorporación de activos intangibles (CNIIF12) por Ch\$126.443 millones, incremento de inversión en asociada Hidroaysén por Ch\$5.085 millones y otras salidas de efectivo por Ch\$1.904 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$63.054 millones y dividendos recibidos por Ch\$7.824 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto positivo de Ch\$398.346 millones, principalmente por la emisión de acciones por Ch\$1.126.117 millones y por la obtención de préstamos por Ch\$332.642 millones, compensado por el pago de dividendos por Ch\$385.435 millones, por pagos de préstamos por Ch\$472.624 millones, por pago de intereses por Ch\$173.766 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$28.588 millones.

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

| Empresa                                   | Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos |                | Depreciación   |                |
|---|---|----------------|----------------|----------------|
|   | sep-13  | sep-12         | sep-13         | sep-12         |
| Endesa Chile Consolidado                  | 205.052   | 170.369        | 141.446        | 136.638        |
| Cachoeira Dourada                         | 4.799   | 4.261          | 4.391          | 4.687          |
| CGTF                                      | 8.427   | 2.681          | 4.515          | 5.185          |
| CIEN                                      | 3.890   | 2.498          | 10.213         | 10.955         |
| Chilectra S.A.                            | 31.418  | 35.167         | 18.538         | 19.127         |
| Edesur S.A.                               | 80.605  | 68.867         | 9.777          | 10.978         |
| Edelnor S.A.                              | 40.791  | 35.613         | 17.535         | 17.489         |
| Ampla (*)                                 | 81.907  | 83.683         | 41.887         | 44.893         |
| Coelce (*)                                | 44.536  | 58.246         | 26.587         | 24.235         |
| Codensa S.A.                              | 45.931  | 46.523         | 46.798         | 49.620         |
| Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.       | 119   | 175            | 194            | 195            |
| Holding Enersis y sociedades de inversión | 2.773   | 879            | 1.063          | 1.135          |
| Cemsa                                     | -   | -              | 23             | -              |
| Dock Sud                                  | -   | -              | 3.686          | -              |
| EE Piura                                  | -   | -              | 1.599          | -              |
| <b>Total Consolidado</b>                  | <b>550.248</b>  | <b>508.962</b> | <b>328.252</b> | <b>325.137</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 65% al 30 de septiembre 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:

|                          | 30-09-2013<br>% | 31-12-2012<br>% | 01-01-2012<br>% |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Tasa de interés fijo     | 65%             | 60%             | 61%             |
| Tasa de interés variable | 35%             | 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 septiembre de 2013, no hay operaciones vigentes de derivados 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 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 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 septiembre de 2013, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.323.798.868 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 215.952.009 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 de deuda y derivados financieros se muestra en la siguiente tabla:

| Posiciones financieras | 30-09-2013<br>M\$ | 31-12-2012<br>M\$ |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| Tipo de interés        | 18.925.652        | 15.933.808        |
| Tipo de cambio         | 5.595.687         | 2.346.380         |
| Correlación            | (766.293)         | (468.249)         |
| <b>Total</b>           | <b>23.755.046</b> | <b>17.811.939</b> |

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el periodo 2013 y ejercicio 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 Enersis y 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 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 y las líneas de crédito 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 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.