

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014**

- El EBITDA de Enersis durante los primeros nueve meses del año alcanzó los Ch\$1.521.114 millones, un 6,9% inferior respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente impactado por los efectos no recurrentes registrados en el negocio de distribución (cuyo EBITDA desciende un 27,5%) y que se explican en lo principal por un menor reconocimiento de costos de distribución en Argentina (Nota N. 4012/2014) del año 2014 en comparación con el mismo periodo del año anterior (Resolución N. 250/2013) y a los sobrecostos temporales en distribución todavía no compensados registrados en Brasil durante el año 2014. Descontando el efecto positivo no recurrente del año 2013 del negocio de distribución en Argentina y los sobrecostos temporales de distribución en Brasil, los que se compensarán en el año 2015 y 2016, el EBITDA de la compañía se hubiese incrementado cerca de un 5,2%.
- Este desempeño fue compensado en parte por un incremento en el EBITDA de generación del 14,4% hasta los Ch\$937.793 millones gracias al mejor resultado de Colombia por mayores precios de venta, Perú por mayores ventas, Argentina por mayores ingresos asociados al contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Costanera y mejor resultado en Brasil, los cuales permitieron más que compensar el impacto negativo de la paralización de Bocamina II en Chile.
- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis disminuyó un 41,8% hasta los Ch\$272.132 millones. Esta disminución tiene en cuenta no sólo los efectos no recurrentes antes mencionados sino además un empeoramiento extraordinario en los resultados financieros de la compañía como consecuencia de un aumento de los gastos financieros relacionados con el activo financiero (IFRIC 12) de las distribuidoras brasileñas y al impacto negativo en diferencias por tipo de cambio en Argentina.
- Durante los primeros nueve meses, la base de clientes del negocio de distribución creció en más de 287 mil superando los 14,6 millones de clientes, mientras que la demanda de energía en nuestras zonas de concesión aumentó en 3,2%.
- El Grupo Enersis continúa concretando inversiones a través de la materialización del ya anunciado acuerdo de compra directa por el 21,1% de Edegel al Grupo Inkia, la concreción de una OPA voluntaria sobre el *free-float* de Coelce, incrementando su participación a un 74% y la adquisición del 50% de GasAtacama a través de su filial Endesa Chile, alcanzando el 100% de propiedad de dicha compañía.
- Continuamos avanzando en el desarrollo de nueva capacidad hidroeléctrica a través de la construcción de El Quimbo (400 MW), Salaco (145 MW) y la aprobación de la inversión para el proyecto de Los Cóndores (150 MW).

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 45.107 GWh, lo cual representa un aumento de 3,9% comparado con 2013.
- La base de clientes de nuestras zonas de concesión en el negocio de distribución durante los primeros nueve meses del año aumentó en más de 287 mil, y en los últimos doce meses se incrementó en 412 mil, superando los 14,6 millones de clientes. Por otra parte, la demanda de energía consolidada de las zonas de concesión en las que opera Enersis aumentó en 3,2% en comparación con lo acumulado a septiembre 2013, evidenciando la sólida senda de crecimiento de la región.
- El EBITDA de la Compañía disminuyó en Ch\$113.032 millones, lo que equivale a un descenso del 6,9%, como resultado principalmente del menor resultado en el negocio de distribución por la desfavorable comparación con los primeros nueve meses de 2013 en los que se registraron partidas regulatorias en Edesur (Argentina) por Ch\$187.376 millones, sumado a los sobrecostos por compra de energía de distribución en Brasil durante 2014. Lo anterior, fue parcialmente compensado por un mejor resultado en el negocio de generación , el cual se incrementó un 14,4% en el período.
- Con motivo de lo anterior, el resultado de explotación (EBIT) de la Compañía se redujo en 8,5%, alcanzando los Ch\$1.142.256 millones.
- El resultado financiero neto registra un aumento de la pérdida en Ch\$166.611 millones. Este comportamiento se ha debido principalmente a efectos extraordinarios en el negocio de distribución en Brasil, que han impactado negativamente los resultados financieros, sumado al impacto negativo de las diferencias por tipo cambio.
- Producto de las variaciones antes mencionadas, el resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 893.695 millones, equivalente a una disminución de 21,2%.
- Como resultado de todo lo anterior, el beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis a septiembre 2014 disminuyó un 42% comparado con 2013, llegando a Ch\$272.132 millones.

RESUMEN FINANCIERO

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

• Caja y caja equivalente	US\$ 2.318 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$ 2.565 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 816 millones

- Líneas de crédito no comprometidas disponibles US\$ 804 millones
- La tasa de interés nominal promedio en septiembre 2014 aumentó hasta el 8,5% desde el 8,2% del mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por las condiciones de tasas sobre la deuda tomada en pesos colombianos y reales brasileños, así como también por una mayor inflación en Chile y Brasil. Todo lo anterior fue parcialmente contrarrestado con mejores condiciones de las tasas en dólares.

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. Por lo anterior, tenemos contratado *cross currency swaps* por un valor de US\$ 782 millones y forwards por US\$ 1.181 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. Por lo anterior, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 182 millones.

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

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

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de septiembre de 2014 y 2013, 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-14	sep-13	sep-14	sep-13
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	15.064	14.728	31,2%	31,2%
Endesa Costanera	SIN Argentina	5.301	6.289	5,6%	6,8%
El Chocón	SIN Argentina	2.698	2.335	2,9%	2,5%
Dock Sud	SIN Argentina	3.689	2.743	3,9%	4,4%
Edegel consolidado	SICN Perú	6.929	6.645	24,9%	25,2%
EE. Piura	SICN Perú	431	408	1,6%	2,3%
Emgesa	SIN Colombia	12.140	12.103	18,9%	18,6%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	3.044	2.694	0,9%	0,8%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.323	2.431	0,7%	0,7%
Total		51.617	50.376		

(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-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13
Chilectra (**)	11.792	11.337	5,5%	5,5%	1.727	1.679	2.485	2.256
Edesur	13.513	13.492	11,1%	11,3%	2.459	2.437	658	769
Edelnor	5.490	5.258	8,0%	8,0%	1.285	1.237	2.073	2.004
Ampla	8.622	8.157	20,1%	20,0%	2.859	2.781	2.546	2.421
Coelce	8.227	7.885	12,6%	12,3%	3.586	3.465	2.939	2.705
Codensa	10.194	9.932	7,1%	7,1%	2.751	2.657	2.656	2.552
Total	57.838	56.061	10,8%	10,6%	14.668	14.256	1.739	1.782

(*) 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 2014, alcanzó Ch\$272.132 millones, lo que representa un decremento del 41,8% respecto del mismo período del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$467.901 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	sep-14	sep-13	Variación	% Variación
INGRESOS	5.209.263	4.593.455	615.808	13,4%
Ingresos ordinarios	4.905.929	4.207.544	698.385	16,6%
Otros ingresos de explotación	303.334	385.911	(82.577)	(21,4%)
MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS	(2.929.825)	(2.281.414)	(648.411)	(28,4%)
Compras de energía	(1.905.756)	(1.341.606)	(564.150)	(42,1%)
Consumo de combustibles	(378.711)	(309.856)	(68.855)	(22,2%)
Gastos de transporte	(327.502)	(289.238)	(38.264)	(13,2%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(317.856)	(340.714)	22.858	6,7%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.279.438	2.312.041	(32.603)	(1,4%)
Gastos de personal	(328.494)	(302.543)	(25.951)	(8,6%)
Otros gastos por naturaleza	(429.830)	(375.353)	(54.477)	(14,5%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.521.114	1.634.145	(113.031)	(6,9%)
Depreciación y amortización	(349.175)	(328.252)	(20.923)	(6,4%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(29.683)	(57.135)	27.452	48,1%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.142.256	1.248.758	(106.502)	(8,5%)
RESULTADO FINANCIERO	(309.326)	(142.715)	(166.611)	(116,7%)
Ingresos financieros	126.351	168.026	(41.675)	(24,8%)
Gastos financieros	(387.066)	(286.019)	(101.047)	(35,3%)
Resultados por unidades de reajuste	(5.853)	(6.407)	554	8,7%
Diferencias de cambio	(42.758)	(18.315)	(24.443)	(133,5%)
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	60.765	27.819	32.946	118,4%
Resultados en ventas de activo y otras inversiones	48.568	13.183	35.385	268,4%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	12.197	14.636	(2.439)	(16,7%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	893.695	1.133.862	(240.167)	(21,2%)
Impuesto sobre sociedades	(367.504)	(331.238)	(36.266)	(11,0%)
RESULTADO DEL PERÍODO	526.191	802.624	(276.433)	(34,4%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	272.132	467.901	(195.769)	(41,8%)
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	254.059	334.723	(80.664)	(24,1%)
Utilidad por Acción \$ (*)	5,54	11,39	(5,85)	(51,3%)

(*) Al 30 de Septiembre de 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762 (41.074.674.349 acciones en 2013)

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de septiembre de 2014 presenta una disminución de Ch\$106.502 millones, equivalente a un decremento de 8,5%, al pasar de Ch\$1.248.758 millones a septiembre de 2013 a Ch\$1.142.256 millones en el presente período.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2014 y 2013, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13
Ingresos de explotación	2.218.513	1.754.099	3.468.440	3.271.861	(477.690)	(432.505)	5.209.263	4.593.455
Costos de explotación	(1.457.317)	(1.105.624)	(3.067.086)	(2.653.986)	457.396	414.913	(4.067.007)	(3.344.697)
Resultado de explotación	761.196	648.475	401.354	617.875	(20.294)	(17.592)	1.142.256	1.248.758
Variación y % Var.	112.721	17,4%	(216.521)	(35,0%)	(2.702)	(15,4%)	(106.502)	(8,5%)

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$112.721 millones equivalente a un 17,4%, alcanzando a Ch\$761.196 millones. Las ventas físicas aumentan en un 2,5% llegando a 51.617 GWh (50.376 GWh a septiembre del año 2013).

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-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13
Ingresos de explotación	879.117	690.881	120.648	106.030	336.709	259.788	588.375	476.845	293.940	220.908	2.218.513	1.754.099
Costos de explotación	(750.556)	(524.567)	(88.871)	(94.710)	(215.730)	(140.514)	(222.713)	(204.617)	(179.723)	(141.569)	(1.457.317)	(1.105.624)
Resultado de explotación	128.561	166.314	31.777	11.320	120.979	119.274	365.662	272.228	114.217	79.339	761.196	648.475
Variación y % Var.	(37.753)	(22,7%)	20.457	180,7%	1.705	1,4%	93.434	34,3%	34.878	44,0%	112.721	17,4%

Chile

El resultado de explotación en Chile disminuyó en un 22,7%, desde Ch\$166.314 millones a septiembre de 2013 a Ch\$128.561 millones en el presente período, principalmente por mayores costos de explotación por Ch\$225.989 millones, debido a mayores costos por compras de energía por Ch\$154.098 millones por el incremento de compras físicas en el mercado spot, a mayores gastos por consumo de combustible por Ch\$45.916 millones, a mayores gastos de transporte por Ch\$5.438 millones y a mayores gastos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$6.628 millones. Por otro lado, se registraron mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$13.360 millones que incluyen Ch\$6.364 millones de Gas Atacama.

Por su parte los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$188.236 millones respecto de igual período del año anterior, tanto por aumento de las ventas físicas y como por mejores precios promedio de venta de energía y por los ingresos de explotación aportados por la filial Gas Atacama por Ch\$64.562 millones.

Con fecha 22 de Abril de 2014 nuestra filial Endesa Chile adquirió el 50% de los derechos sociales de Inversiones Gas Atacama Holding Limitada alcanzando el 100% de la propiedad. La filial adquirida cuyos resultados operacionales se reconocen a partir de mayo de 2014, presenta un resultado de explotación positivo de Ch\$23.074 millones en este período.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$20.457 millones durante el presente período, principalmente por mayores ingresos recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera por Ch\$17.020 millones.

El resultado de explotación de Endesa Costanera alcanzó los Ch\$10.002 millones, superior en Ch\$9.376 millones respecto del mismo período del año anterior como consecuencia del efecto del contrato de disponibilidad por Ch\$17.020 y por menores compras de energía y gastos de transporte por Ch\$6.925 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por menores ingresos por ventas por Ch\$15.564 millones producto de disminución de ventas físicas por 988 GWh respecto del año anterior.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$11.811 millones, superior en Ch\$2.231 millones respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$2.429 millones principalmente por reducción del precio medio de venta, a pesar del aumento de las ventas físicas respecto a igual período del año anterior. Los costos de explotación disminuyen principalmente por menores compras de energía por Ch\$3.432 millones y menores otros gastos por naturaleza por Ch\$940 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 15,5%, alcanzando los 2.698 GWh.

Adicionalmente producto del aumento de capital en Enersis ocurrido a fines del primer trimestre de 2013, ingresaron al perímetro de consolidación las filiales argentinas Central Dock Sud y Cemsa. Los resultados de estas filiales se reconocen a partir de abril de 2013. Central Dock Sud presenta un mayor resultado de explotación por Ch\$9.622 millones y Cemsa presenta un menor resultado de explotación de Ch\$86 millones ambos respecto a igual período del año anterior.

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 24% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Brasil:

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó Ch\$120.979 millones, superior en Ch\$1.705 millones respecto a igual período del año anterior.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch\$4.633 millones, debido a mayores ingresos de explotación por Ch\$45.380 millones principalmente por mayores ventas físicas de energía y mejor precio medio de venta. Por otro lado, los costos de materias primas y consumibles utilizados aumentaron en Ch\$39.470 millones principalmente por mayores compras de energía por Ch\$40.208 millones, mayores gastos de transporte por Ch\$4.004 millones compensado por menores costos por otros aprovisionamiento variables y servicios por Ch\$4.733 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$25.265 millones, que es menor en Ch\$9.610 millones respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por aumento en los costos de materias primas y consumibles utilizados por Ch\$37.643 millones, por mayores compras de energía por Ch\$39.953 millones producto del aumento del precio del GWh. debido a la escasez de lluvias, mayor consumo de combustible por Ch\$3.768 millones compensado por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$6.246 millones. Por otro lado los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$29.971 millones producto principalmente de mejores precios de venta, a pesar de las menores ventas físicas por 108 GWh.

Nuestra filial Cien presenta un aumento en su resultado de explotación de Ch\$6.024 millones, principalmente por menores otros costos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$6.300.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 6,3% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 34,3%, registrando un total de Ch\$365.662 millones en 2014. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$111.530 millones, han sido producto principalmente por mejores precios medios de ventas y por mayores ventas físicas por 37 GWh respecto del año anterior.

Los mayores costos de las materias primas y consumibles utilizados por Ch\$11.459 millones son producto de mayores gastos de transportes por Ch\$7.863 millones y mayores otros gastos por otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$7.046 millones compensado por menor consumo de combustibles por Ch\$3.756 millones debido en parte, a la menor generación térmica y a menores precios del carbón. Por otro lado hay mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$2.758 millones y mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$2.662 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 9,7% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$114.217 millones en 2014, reflejando un incremento de 44% respecto de igual período del año anterior, destacado principalmente por los mayores ingresos de explotación y el aporte de Empresa Eléctrica de Piura, filial ingresada al perímetro de Enersis producto del aumento de capital ocurrido en Marzo de 2013.

El resultado de explotación de Edegel alcanzó los Ch\$100.845 millones, un 34,2% mayor respecto de igual período del año anterior. Los ingresos de explotación se incrementan en Ch\$57.670 millones principalmente por mayores ventas de energía por Ch\$52.895 millones producto de mejores precios medios de venta y mayores ventas físicas por 284 GWh. y mayores ingresos por peajes por Ch\$3.978 millones.

Los costos de explotación aumentan en Ch\$31.984 millones debido a mayores costos de las materias primas y consumibles utilizados por Ch\$28.837 millones principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$11.378 millones, por mayores gastos de transporte por Ch\$7.405 millones, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$7.365 millones y mayores compras de energía por Ch\$2.689 millones. Además de mayores costos de otros gastos por naturaleza por Ch\$2.105 millones, y mayores gastos de personal por Ch\$1.580 millones.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura aportó mejor resultado de explotación por Ch\$9.205 millones respecto del año anterior.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 9,5 % a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

La línea de negocio de distribución presenta en el período una disminución en el resultado de explotación de Ch\$216.521 millones, equivalente a un 35,0% de reducción respecto de igual período del año anterior, alcanzando los Ch\$401.354 millones. Las ventas físicas aumentan en 1.777 GWh. equivalente a un 3,2% de variación respecto de igual período del año anterior alcanzando los 57.838 GWh. El número de clientes aumentó en 412 mil superando los 14,6 millones, un 2,9 % más que a septiembre de 2013.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13
Ingresos de explotación	830.888	724.377	215.071	415.053	1.330.480	1.203.170	739.271	628.511	352.730	300.750	3.468.440	3.271.861
Costos de explotación	(721.345)	(619.633)	(315.335)	(306.743)	(1.206.944)	(1.034.372)	(537.129)	(452.926)	(286.333)	(240.312)	(3.067.086)	(2.653.986)
Resultado de explotación	109.543	104.744	(100.264)	108.310	123.536	168.798	202.142	175.585	66.397	60.438	401.354	617.875
Variación y % Var.	4.799	4,6%	(208.574)	(192,6%)	(45.262)	(26,8%)	26.557	15,1%	5.959	9,9%	(216.521)	(35,0%)

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$109.543 millones, aumentando en Ch\$4.799 millones respecto a igual período del año 2013, o el equivalente a un 4,6%. La variación es explicada principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$106.511 millones, equivalente a un 14,7%, como consecuencia de mejores ventas de energía por Ch\$108.477 millones por efecto de bajas temperaturas y mayores lluvias, mayores ingresos por arriendo y mantenimiento de alumbrado público e instalación de redes por Ch\$3.345 millones, compensado con menores otros ingresos de explotación por Ch\$4.980 millones.

En los mayores costos de explotación por Ch\$101.712 millones, destaca el aumento de los costos por compras de energía por Ch\$98.036 para cubrir las mayores ventas físicas del período y los mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$4.745 millones.

Las pérdidas de energía se mantienen en 5,5% respecto de igual período del año 2013. Las ventas físicas de energía crecen un 4%, alcanzando los 11.792 GWh en el presente período y el número de clientes aumentó en 48 mil, superando los 1,72 millones.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una mayor pérdida en el resultado de explotación de Ch\$208.574 millones, al pasar de una utilidad de Ch\$108.310 millones obtenida a septiembre de 2013, a una pérdida de Ch\$100.264 millones en el presente período.

Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$199.982 millones dado que en el presente ejercicio se registraron ingresos solo por Ch\$47.566 millones producto de la aplicación de la Resolución 250/13 que reconoce los costos no traspasados a tarifa por los meses de Octubre 2013 a Marzo de 2014, sin embargo para el ejercicio anterior se reconocieron valores por Ch\$187.376 millones que correspondieron al período desde el año 2007 hasta Febrero 2013. Adicionalmente se han producido menores ingresos por ventas por Ch\$57.336 millones originados principalmente por el efecto de conversión a peso chileno y por el reconocimiento de multas de calidad de servicio por Ch\$11.974 millones.

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 24% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$123.536 millones, un 26,8% menor respecto al obtenido a septiembre de 2013.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$80.979 millones, que comparado con igual período del año anterior presenta una disminución de Ch\$39.219 millones. Esto se explica por mayores costos de explotación por Ch\$85.285 millones debido a mayores compras de energía por Ch\$109.547 millones afectado por los mayores precios por efecto de la sequía, mayores costos de transportes por Ch\$1.439 millones compensado por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$28.454 millones. Por otro lado ha habido mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$9.290 millones, mayores gastos de personal por Ch\$2.531 millones y compensado con menores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$9.068 millones. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$46.066 millones principalmente por el incremento de las ventas físicas de energía que crecen un 5,7% alcanzando los 8.622 GWh en el presente período. Las pérdidas de energía aumentan en 0,1 p.p. pasando de un 20,0% a un 20,1%. El número de clientes en Ampla aumentó en 78 mil, superando los 2,85 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 12,4% ó Ch\$6.043 millones, alcanzando los Ch\$42.557 millones. La disminución se debe a los mayores costos de explotación por Ch\$87.287 millones, principalmente por mayores compras de energía por Ch\$85.660 millones afectado por los mayores precios por efecto de la sequía, mayores gastos de transporte por Ch\$7.142 millones y mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$3.761 millones y compensado con menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$6.620 millones y por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$4.007 millones. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$81.244 millones corresponden principalmente a mayores ventas físicas por Ch\$70.224 millones,

que crecieron un 4,3% alcanzando a septiembre de 2014 los 8.227 GWh, a mayores otros ingresos de explotación por Ch\$13.238 millones y compensado con menores otras prestaciones de servicios por Ch\$2.218 millones.

Las pérdidas de energía aumentan en 0,3 p.p. llegando a 12,6% y el número de clientes en Coelce aumentó en 121 mil, superando los 3,58 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 6,3% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante el presente período alcanzó los Ch\$202.142 millones, lo que representa un aumento de Ch\$26.557 millones respecto de igual período del año anterior. Esto se explica por mayores ingresos de explotación de Ch\$110.760 millones principalmente por mayores ventas físicas del período por Ch\$93.290 millones, mayores ingresos por arrendamiento y mantenimiento alumbrado público e instalación de redes por Ch\$12.732 millones y mayores otros ingresos por Ch\$4.454 millones. Los costos de explotación aumentan en Ch\$84.203 millones principalmente por mayores compras de energía por Ch\$55.199 millones asociado a mayores compras físicas y a un mayor precio medio de compra, mayores gastos de transporte por Ch\$7.167 millones, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$8.909 millones, mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$5.964 millones, mayores otros aprovisionamiento variables y otros servicios por Ch\$5.938 millones y mayores gastos de personal por Ch\$1.026 millones.

Las ventas físicas suben un 2,6%, llegando a 10.194 GWh a septiembre de 2014. Las pérdidas de energía se mantienen en un 7,1% y el número de clientes aumentó en 94 mil, superando los 2,75 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 9,7% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$66.397 millones, superior en Ch\$5.959 millones al obtenido en septiembre de 2013, principalmente explicado por el incremento de los ingresos de explotación por Ch\$51.980 millones debido a mayores ventas físicas y mayor precio promedio de venta. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de compra de energía por Ch\$38.359 millones, mayores gastos de personal por Ch\$2.562 millones, mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$2.391 millones, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$1.856 millones y mayores gastos de otros aprovisionamiento variables y otros servicios por Ch\$855 millones.

Las ventas físicas aumentan en 232 GWh, alcanzando los 5.490 GWh a septiembre de 2014. Las pérdidas de energía se mantuvieron en un 8%. El número de clientes aumentó en 48 mil, superando los 1,28 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 9,5% a septiembre de 2014 respecto de septiembre de 2013.

Un resumen, de los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a septiembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (en millones de pesos)

Empresas	Septiembre de 2014			Septiembre de 2013		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	1.809.886	(1.187.973)	621.913	1.460.088	(931.580)	528.508
Cachoeira Dourada	133.718	(67.271)	66.447	88.338	(26.524)	61.814
CGTF	153.821	(128.556)	25.265	123.850	(88.975)	34.875
Cien	51.820	(20.945)	30.875	50.984	(26.133)	24.851
Chilectra S.A.	830.888	(721.345)	109.543	724.377	(619.633)	104.744
Edesur S.A.	215.072	(315.336)	(100.264)	415.053	(306.743)	108.310
Edelnor S.A.	352.730	(286.340)	66.390	300.750	(240.314)	60.436
Ampla	746.907	(665.928)	80.979	700.841	(580.643)	120.198
Coelce	583.573	(541.016)	42.557	502.329	(453.729)	48.600
Codensa S.A.	739.271	(537.129)	202.142	628.511	(452.924)	175.587
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	9.137	(5.073)	4.064	12.235	(5.134)	7.101
ICT	3.694	(4.784)	(1.090)	4.234	(5.045)	(811)
Cemsa	995	(1.518)	(523)	1.110	(1.547)	(437)
Dock Sud	43.299	(34.339)	8.960	20.601	(21.263)	(662)
EE Piura	38.243	(24.954)	13.289	21.448	(17.364)	4.084
Holding Enersis y soc. inversión	33.111	(53.486)	(20.375)	27.538	(46.727)	(19.189)
Ajustes de consolidación	(536.902)	528.986	(7.916)	(488.832)	479.581	(9.251)
Total Consolidado	5.209.263	(4.067.007)	1.142.256	4.593.455	(3.344.697)	1.248.758

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$309.326 millones, lo que representa un mayor gasto de Ch\$166.611 millones respecto a igual periodo del año 2013.

Lo anterior está principalmente explicado por:

Menores ingresos financieros por Ch\$41.675 millones principalmente por menores ingresos en Edesur por Ch\$22.571 millones producto de menor compensación del Mecanismo Monitoreo de Costos (MMC) Resolución 250/13 respecto de 2013 y a menores ingresos financieros en filiales brasileñas por Ch\$41.250 millones como consecuencia de la menor actualización de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición compensado con mayores ingresos de efectivo y otros medios equivalentes por Ch\$18.679 millones.

Mayores gastos financieros por Ch\$101.047 millones principalmente por mayores gastos financieros en filiales brasileñas por Ch\$74.996 millones como consecuencia de la actualización de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición, mayores gastos financieros de préstamos y bonos por Ch\$14.987 millones, mayores gastos financieros en nuestra filial argentina Edesur por deuda ante regulador argentino y multas de calidad por Ch\$25.486 millones compensado con menores gastos financieros de valoración de derivados financieros por Ch\$12.822 millones.

Mayores gastos por diferencias de cambio por Ch\$24.443 millones, producto del aumento de la paridad moneda local respecto del dólar principalmente en Chile y Argentina para la valorización de deudas financieras e instrumentos de derivados.

Resultado en ventas de activos y otras inversiones

El resultado en venta de activos y otras inversiones presenta una variación positiva de Ch\$35.385 millones principalmente debido al reconocimiento de la ganancia por remediación de la participación pre-existente inicial del 50% de Gas Atacama y la realización de sus diferencias de cambio por Ch\$42.552 millones compensado con menores ventas de terrenos y activos fijos por Ch\$7.167 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$36.266 millones principalmente en la filial Emgesa por Ch\$27.123 millones debido a mayor impuesto a la renta corriente por mayor utilidad del período, en Enersis por Ch\$17.439 millones principalmente por Tax Credit de dividendos, en Edegel por Ch\$11.707 millones por mayor impuesto a la renta corriente por mayor utilidad del período, en Codensa por Ch\$8.402 millones por mayor impuesto a la renta corriente por mayor utilidad del período, en Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$5.523 millones filial cuyos resultados se reconocen a contar de mayo de 2014 compensado con menores gastos en Brasil por Ch\$34.183 millones principalmente por la menor base imponible en Ampla y Coelce debido a peores resultados respecto a año anterior

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	sep-14	dic-13	Variación	% Variación
Activos Corrientes	3.416.308	3.896.215	(479.907)	(12,3%)
Activos No Corrientes	12.340.022	11.281.449	1.058.573	9,4%
Total Activos	15.756.330	15.177.664	578.666	3,8%

Los activos totales de la Compañía presentan a septiembre de 2014 un aumento de Ch\$578.866 millones respecto de diciembre de 2013, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan un decremento de Ch\$479.907 millones equivalente a un 12,3%, que se explica por:
 - ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$217.118 millones debido principalmente a la disminución en Enersis por Ch\$301.491 millones por pago deuda Bono compensado con intereses obtenidos en depósitos a plazo, en Chilectra por Ch\$19.482 millones por aumento en recaudación por ventas, compensado con aumento por pagos a proveedores e impuestos, en Codensa por Ch\$10.526 millones por aumento de inversiones financieras, en Emgesa por Ch\$54.819 millones por pagos de impuestos, deudas y dividendos compensado con nueva emisión de bonos, en Edegel por Ch\$7.298 millones por pagos de indemnizaciones. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de la caja de Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$42.436 millones por su entrada al perímetro de consolidación desde el 30 de abril de 2014, en Endesa Chile por Ch\$55.690 millones por nueva emisión de bonos compensado con pago de deudas y por la compra de Gas Atacama, y en Ampla y Coelce por Ch\$ 74.061 millones principalmente por aportes del fondo de CDE y emisión de nuevas deudas, compensado por pago de deudas financieras y comerciales.
 - ❖ Disminución de Otros activos financieros corrientes por Ch\$626.982 millones producto de la disminución en Enersis por Ch\$498.072 millones ocasionados por los desembolsos por compra de participación minoritaria de Coelce y Generandes Perú, en Codensa por Ch\$53.348 millones por pago deuda de bonos y en Endesa Brasil por Ch\$74.486 millones por rescate del inversiones financieras para pago de deudas.
 - ❖ Aumento de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes por Ch\$ 302.118 millones principalmente por incremento en Chilectra por Ch\$66.159 millones por incremento de cuentas a cobrar por energía, en Coelce por Ch\$62.471 millones por mayor facturación a clientes y la cuenta a cobrar al fondo CDE, en Edesur por Ch\$40.676 millones por reconocimiento mayores cuentas a cobrar de energía, en Endesa Chile por Ch\$30.654 millones por incremento de cuentas por cobrar por energía y resarcimiento YPF, en Codensa por Ch\$28.714 millones por incremento de cuentas por cobrar de energía, en Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$27.104 millones sociedad incorporada al perímetro de consolidación a contar de Abril de 2014, en Edegel por Ch\$16.896 millones por cuentas a cobrar por ventas de energía, en Emgesa por Ch\$16.222

millones por mayores venta a cobrar y en Edelnor por Ch\$13.364 millones por mayor cuentas por cobrar a clientes.

- ❖ Aumento de Inventarios Corrientes por Ch\$60.213 millones producto de la incorporación de la filial Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$16.390 millones, en Edesur por Ch\$25.144 millones por mayores compras materiales, en Endesa Chile por Ch\$8.669 millones por aumento de compras, en Edelnor por Ch\$3.937 millones por mayores compras del período, en Celta por Ch\$2.716 millones por aumento de inventarios y en Codensa por Ch\$1.503 millones por mayores compras.
- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$ 1.058.573 millones equivalente a un 9,4% principalmente por:
 - ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 876.856 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$577.292 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$361.600 millones, por ingreso al perímetro de consolidación de la filial Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$199.661 millones y otros movimientos por Ch\$8.466 millones parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$270.163 millones.
 - ❖ Aumento de Activos Intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$111.720 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$149.581 millones, a los efectos de conversión por Ch\$114.569 millones parcialmente compensado por la amortización y deterioro del período por Ch\$90.341 millones y de otros movimientos por Ch\$62.089 millones.
 - ❖ Aumento de Activos por Impuestos Diferidos por Ch\$64.478 millones, principalmente por incremento por impuestos diferidos por Ch\$20.771 millones que incluye los efectos de la reforma tributaria de filiales chilenas por Ch\$9.283 millones, aumento por ingreso al perímetro de consolidación de Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$20.115 millones, por efectos de conversión por Ch\$19.127 millones y otros incrementos por Ch\$4.465 millones.
 - ❖ Disminución de Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación por Ch\$104.003 millones principalmente explicado por la baja del 50% de la inversión inicial en Inversiones Gas Atacama Holding Limitada que, producto de la compra del 50% restante ocurrida en abril de 2014, ha pasado a consolidarse por integración global por Ch\$123.628 millones, compensado parcialmente por GNL Quintero por Ch\$11.667 millones por liquidación anticipada de SWAP y por Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca debido a un mejor resultado y diferencia de conversión por Ch\$5.101 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	sep-14	dic-13	Variación	% Variación
Pasivos Corriente	2.668.345	2.981.259	(312.914)	(10,5%)
Pasivo No Corriente	4.571.827	3.688.940	882.887	23,9%
Patrimonio Total	8.516.158	8.507.465	8.693	0,1%
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.281.702	6.168.554	113.148	1,8%
Participaciones no controladoras	2.234.456	2.338.911	(104.455)	(4,5%)
Total Patrimonio Total y Pasivos	15.756.330	15.177.664	578.666	3,8%

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$578.666 millones respecto a diciembre de 2013. Esto se debe principalmente al aumento en el Patrimonio por Ch\$8.693 millones, al aumento de los pasivos no corrientes por Ch\$882.887 millones parcialmente compensado por el decremento de los pasivos corrientes por Ch\$312.914 millones.

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$ 312.914 millones, equivalente a un 10,5%, de variación explicado principalmente por:
 - ❖ Disminución de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$270.553 millones, principalmente debido a la disminución en Enersis por Ch\$304.168 millones por el pago de deuda en dólares y el derivado swap. Lo anterior se vio compensado por aumentos en Emgesa por Ch\$34.287 millones por traspaso bono del largo plazo más sus intereses devengados.
 - ❖ Aumento de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$147.654 millones, por aumento en Edesur por Ch\$221.968 millones principalmente por deuda con CAMMESA para la realización de inversiones al sistema de distribución parcialmente compensado en Enersis por Ch\$76.551 millones fundamentalmente por pagos de dividendos a terceros
 - ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$113.116 millones principalmente por dividendos pagados a Endesa España por Ch\$119.761 millones. Lo anterior fue compensado en parte por el mayor saldo del préstamo por pagar a Endesa Latinoamérica de nuestra filial Dock Sud por Ch\$9.322 millones.
 - ❖ Disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes por Ch\$97.110 millones principalmente por liquidación de Impuesto a la Renta correspondiente al Año Tributario 2013.
 - ❖ Aumento de los Otros pasivos no financieros corrientes por Ch\$ 19.161 millones principalmente en Edelnor por Ch\$5.877 millones por ingresos diferidos del periodo, en Edesur por Ch\$5.509 millones por Provisión bonificaciones y beneficios empleados y Endesa Chile por Ch\$3.246 millones por provisión enmienda YPF.

- El pasivo no corriente presenta un aumento de Ch\$882.887 millones, equivalente a un 23,9% de variación explicado principalmente por:
 - ❖ Aumento de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$714.212 millones, principalmente por aumento nueva emisión de bono y traspaso corto plazo en Endesa Chile por Ch\$172.154 millones, en Emgesa por Ch\$175.474 millones por nueva emisión de bonos, en Coelce por Ch\$ 45.528 millones por nuevos préstamos, en Edelnor por Ch\$70.482 millones por nueva emisión de bonos, en Codensa por Ch\$79.316 por emisión de bonos de deuda, en Ampla por Ch\$77.168 millones por captación de nuevos préstamos y en Edegel por Ch\$20.673 millones por nuevos préstamos. El resto de la diferencia corresponde a efectos de conversión y a los efectos de tipo de cambio para la deuda en moneda extranjera.
 - ❖ Aumento de Otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$32.092 millones principalmente por los efectos de conversión de las filiales respecto del peso chileno.
 - ❖ Aumento de Pasivos por impuestos diferidos en Ch\$105.708 millones principalmente por las sociedades chilenas, que registraron un mayor impuesto por efecto de la nueva reforma tributaria por Ch\$71.101 millones más la incorporación al perímetro de consolidación, a contar de abril 2014, de la filial Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$30.799 millones.
 - ❖ Aumento de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes en Ch\$15.094 millones principalmente por los efectos de conversión de las filiales extranjeras respecto del peso chileno.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$ 8.693 millones respecto a diciembre de 2013.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$113.148 millones que se explica por el incremento del resultado del período por Ch\$272.132 millones y aumento de otras reservas por Ch\$11.385 millones. En estas últimas destacan las diferencias de conversión del período por Ch\$273.471 millones compensadas por menores reservas producto de la compra de minoritarios por la OPA de Coelce Ch\$75.701 millones, menores reservas producto de la compra de minoritarios de Generandes Perú (Inkia Holding) por Ch\$137.645 millones y la cobertura de flujos de caja por Ch\$49.718 millones. Lo anterior, es parcialmente compensado por dividendo definitivo 2013 por Ch\$131.703 millones y por reconocimiento en resultados acumulados de los efectos de activos y pasivos diferidos, producto de la aplicación del Oficio N° 856 de la S.V.S sobre la reforma tributaria en Chile por Ch\$38.190 millones más el reconocimiento de estos mismos efectos por las inversiones en asociadas por Ch\$1.338 millones.

- ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$104.455 millones, que se explican principalmente por la distribución del dividendo correspondiente a los minoritarios por Ch\$266.904 millones, por los efectos de la compra de minoritarios por la OPA de Coelce por Ch\$58.130 millones, por la disminución minoritarios por efecto de la compra de Generandes Perú (Inkia Holding) por Ch\$115.368 millones y por reconocimiento en resultados acumulados de los efectos de activos y pasivos diferidos, producto de la aplicación del Oficio N°856 de la S.V.S. sobre la reforma tributaria en Chile por Ch\$23.628 millones más el reconocimiento de estos mismos efectos por las inversiones en asociadas por Ch\$894 millones. Todo lo anterior compensado por los resultados integrales por Ch\$106.433 millones, donde destacan los efectos de las diferencias de conversión del período y por el resultado obtenido a septiembre de 2014 por Ch\$254.059 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	sep-14	dic-13	sep-13	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,28	1,31	-	(0,03)	(2,3%)
	Razón Acida (1)	Veces	1,23	1,27	-	(0,04)	(3,1%)
	Capital de Trabajo	MM\$	747.963	914.956	-	(166.993)	N/A
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,85	0,78	-	0,07	9,0%
	Deuda Corto Plazo	%	36,9%	44,7%	-	(7,9%)	(17,6%)
	Deuda Largo Plazo	%	63,2%	55,3%	-	7,8%	14,2%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	3,49	-	5,26	(1,77)	(33,6%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	21,9%	-	27,2%	(5,3%)	(19,3%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	7,4%	-	11,7%	(4,2%)	(36,2%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	5,6%	-	7,9%	(2,3%)	(29,1%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a septiembre de 2014 alcanzó 1,28 veces, presentando una disminución del 2,3% respecto a diciembre de 2013. La compañía dispone de una excelente posición de liquidez a pesar de la menor caja respecto de diciembre de 2013.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,85 veces al 30 de septiembre de 2014, aumentando un 9,0% respecto a diciembre de 2013.

La cobertura de costos financieros presenta una disminución de 1,36 veces o el equivalente a un 28,0%, al pasar de 4,85 veces, en septiembre de 2013, a 3,49 veces en el presente año. Lo anterior es producto principalmente de la disminución del EBITDA en el presente período.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja en un 19,3%, alcanzando un 21,9% a septiembre de 2014.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 7,4%, con una disminución del 36,2% respecto a igual periodo del año anterior, producto del inferior resultado anualizado obtenido hasta septiembre de 2014.

La rentabilidad de los activos pasó de un 7,9% en septiembre de 2013, a un 5,6% en el presente año, debido principalmente a la disminución del resultado anualizado obtenido hasta septiembre de 2014.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto negativo de Ch\$433.626 millones, compuesto por los principales items:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	sep-14	sep-13	Variación	% Variación
de la Operación	951.287	1.038.299	(87.012)	(8,4%)
de Inversión	(86.014)	(904.109)	818.095	90,5%
de Financiamiento	(1.149.317)	398.346	(1.547.663)	(388,5%)
Flujo neto del período	(284.044)	532.536	(816.580)	(153,3%)

Al 30 de septiembre de 2014, las actividades de la operación generaron un menor flujo neto por Ch\$87.012 millones, mostrando una disminución del 8,4% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$5.744.600 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$554.264 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$3.369.500 millones, por pago a empleados por Ch\$358.632 millones y otros pagos de operación por Ch\$1.619.445 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$86.014 millones, que se explica principalmente por los desembolsos por la incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$571.981 millones, incorporación de activos intangibles (CINIIF12) por Ch\$179.479 millones, incremento de inversión por compra de Inversiones Gas Atacama Holding neto de su disponible por Ch\$37.655 millones y por aporte de capital a Hidroaysén por Ch\$2.805 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$73.623 millones, otras entradas de efectivo por Ch\$32.743 millones e inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$599.540 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo de Ch\$1.149.317 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$571.141 millones, por el pago de dividendos por Ch\$568.457 millones, por pago de intereses por Ch\$184.335 millones, otros desembolsos de financiamiento por Ch\$139.176 millones y otros desembolsos por compra de acciones de Coelce por Ch\$134.411 millones y compra de Inkia Holdings por Ch\$247.949, compensado por nuevos préstamos y bonos por Ch\$696.152 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	sep-14	sep-13	sep-14	sep-13
Endesa Chile Consolidado	308.274	205.052	148.220	141.446
Cachoeira Dourada	4.084	4.799	4.651	4.391
CGTF	14.579	8.427	5.041	4.515
CIEN	4.128	3.890	10.795	10.213
Chilectra S.A.	24.335	31.418	18.653	18.538
Edesur S.A.	120.338	80.605	7.939	9.777
Edelnor S.A.	34.215	40.791	19.739	17.535
Ampla (*)	116.213	81.907	41.420	41.887
Coelce (*)	63.266	44.536	30.791	26.587
Codensa S.A.	49.958	45.931	51.931	46.798
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	489	119	194	194
ICT Servicios Informáticos Ltda	52	3	33	35
Holding Enersis y sociedades de inversión	6.346	2.770	935	1.028
Cemsa	-	-	22	23
Dock Sud	4.108	-	4.293	3.686
EE Piura	1.075	-	4.518	1.599
Total Consolidado	751.460	550.248	349.175	328.252

(*) 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 2014.

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

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

Posición neta:

	30-09-2014	31-12-2013
	%	%
Tasa de interés fijo	65%	72%
Tasa de interés variable	35%	28%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

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

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución de monedas distintas a la de sus flujos.
- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

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

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

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los

mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de septiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, no habían operaciones vigentes de derivados de commodities.

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

Riesgo de liquidez.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo comprometidas e inversiones financieras temporales, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros (ver Notas 19 y 21, y Anexo 4).

Al 30 de septiembre de 2014, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.389.269.188 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 369.445.264 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo Enersis tenía una liquidez de M\$ 1.606.387.569 en efectivo y medios equivalentes y M\$ 208.900.680 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito.

El Grupo Enersis realiza un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

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

Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión, en la medida de lo posible) con límites establecidos para cada entidad.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las tres principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones pueden ser respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y/o papeles emitidos por bancos de primera línea, privilegiando estos últimos por ofrecer mayores retornos (siempre enmarcado en las políticas de colocaciones vigentes).

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

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 variación 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 las posibles variaciones de valor razonable de la cartera en un día.

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

Posiciones financieras	30-09-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Tipo de interés	23.652.970	17.236.855
Tipo de cambio	3.710.991	3.074.168
Correlación	(2.517.666)	(390.965)
Total	24.846.295	19.920.058

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante los periodos 2014 y ejercicio 2013 en función del inicio/vencimiento de las operaciones.

Otros riesgos.

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

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de estas compañías o en el caso de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual exceda el

equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de la línea de crédito internacional. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Endesa Chile, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 100 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de esos créditos.

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

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