

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

- El EBITDA de Enersis durante el primer semestre de 2015 alcanzó los Ch\$ 997.861 millones, un 7.7% mayor que en el mismo período del año anterior. Este resultado se explica principalmente por un mejor desempeño en el negocio de generación en Chile, y a los mejores resultados en el negocio de distribución en Argentina debido al impacto de la resolución 32/2015, que contiene un mecanismo de ingresos transitorios adicionales para afrontar los gastos corrientes de operación y mantenimiento.

En distribución, el EBITDA fue un 15,7% mayor que en el primer semestre de 2014, llegando a Ch\$ 463.755 millones, lo cual se explica mayoritariamente por el reconocimiento de Ch\$ 164.814 millones en Argentina por la mencionada Resolución N° 32/2015,

- El negocio de generación mostró un incremento en el EBITDA de Ch\$ 22.428 millones, un 4.2% más que igual período de 2014. Esto se explica principalmente por un alza en Chile de Ch\$ 75.807 millones, un 113,3% más que en el primer semestre de 2014, debido a mayores ventas de energía física y mayores precios durante el periodo unido al efecto de consolidar el 100% de GasAtacama durante todo el periodo, a diferencia del año anterior que se comenzó a consolidar a partir de mayo. Esto fue parcialmente compensado por un menor EBITDA en Colombia, Brasil, y Argentina.
- Este positivo desempeño operacional, junto con el mejor resultado financiero, por mayores ingresos y menores costos financieros, implicó en significativo aumento en 50,6%, de la utilidad neta atribuible a los accionistas controladores de Enersis comparado con el primer semestre del año anterior totalizando Ch\$ 288.008 millones.
- En el primer semestre de 2015 la base de clientes del negocio de distribución creció en más de 231.000 clientes y alcanzó 15 millones. La demanda de energía en las zonas de concesión del Grupo aumentó en 2,1%, explicado en gran parte por las mayores ventas en Argentina, Perú y Brasil, alcanzando ventas físicas por 39.154 GWh.
- En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 29.154 GWh, un 2,6% más que en el primer semestre de 2014, como consecuencia principalmente de la mayor generación térmica en Chile y Argentina e hidráulica en Perú y Colombia. Por otro lado, las ventas físicas aumentaron un 4,9% respecto al año anterior, llegando a 34.911 GWh, mayoritariamente por el incremento de las ventas en Chile y Colombia, principalmente por ventas a clientes regulados y en el mercado spot.

- Continuamos también avanzando en el desarrollo de nueva capacidad hidroeléctrica a través de la construcción de El Quimbo (400 MW) y los Cóndores (150 MW), que se estima que entrarán en funcionamiento durante el cuarto trimestre de 2015 y 2018 respectivamente.

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- El resultado de explotación de la compañía aumentó en Ch\$ 63.200 millones, lo que equivale a un incremento del 9.3%, explicado fundamentalmente por el positivo impacto de la resolución 32/2015 en los ingresos del negocio de distribución en Argentina y el buen desempeño del negocio de generación en Chile por mayores ventas y precios.
- El resultado financiero neto registra una disminución de la pérdida en Ch\$ 118.592 millones. Esto se explica por mayores ingresos financieros principalmente en las distribuidoras en Brasil y menores costos financieros en Argentina relacionados con el efecto del tipo de cambio sobre una menor deuda.
- El resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 672.229 millones, equivalente a un aumento de 31% comparado con el primer semestre de 2014.
- El impuesto sobre sociedades devengado por la compañía fue un 24,2% mayor que en el primer semestre del 2014, llegando a Ch\$ 211.088 millones mayoritariamente en Chile y Brasil.
- Como resultado de todo lo anterior, el beneficio neto atribuible a los accionistas controladores de Enersis en el primer semestre de 2015 aumentó un 50,6% comparado con igual período del año anterior, llegando a Ch\$ 288.008 millones.

RESUMEN FINANCIERO

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

• Caja y caja equivalente	US\$ 1.513 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$ 1.685 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 580 millones
• Líneas de crédito no comprometidas disponibles	US\$ 718 millones
- La tasa de interés nominal promedio en junio 2015 disminuyó hasta el 8,4% desde el 8,6% del mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por mejores tasas en dólares y mejores condiciones de inflación en Chile. Todo lo anterior en parte

contrarrestado con peores condiciones de tasas en la deuda tomada en reales brasileños.

Cobertura y protección:

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

- La política de cobertura de riesgo de tipo de cambio de Enersis, establece que debe existir un equilibrio entre la moneda de indexación de los flujos que genera cada compañía y la moneda en que se endeudan. Por lo anterior, tenemos contratado cross currency swaps por un valor de US\$ 1.169 millones y forwards por US\$ 478 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. Para lo anterior, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 141 millones.

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

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

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

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Endesa Chile (1)	SIC & SING Chile	11.349	9.699	34,4%	30,3%
Endesa Costanera	SIN Argentina	4.496	3.459	6,8%	5,5%
El Chocón	SIN Argentina	1.591	1.704	2,4%	2,7%
Dock Sud	SIN Argentina	1.629	2.508	2,5%	4,0%
Edegel consolidado	SICN Peru	4.333	4.618	22,3%	24,8%
EE. Piura	SICN Peru	303	250	1,6%	1,3%
Emgesa	SIN Colombia	8.026	7.397	18,8%	17,8%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	1.574	2.170	0,7%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	1.610	1.461	0,7%	0,6%
Total		34.911	33.266		

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

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)	Clientes / Empleados		
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14		jun-14	jun-15	jun-14
Chilectra (**)	7.844	7.754	5,5%	5,3%	1.760	1.713	2.547	2.451
Edesur	9.228	8.911	11,0%	10,5%	2.470	2.454	591	681
Edelnor	3.829	3.668	8,4%	8,0%	1.319	1.277	2.144	2.076
Ampla	5.891	5.913	21,0%	20,6%	2.945	2.842	2.483	2.533
Coelce	5.564	5.390	12,9%	12,3%	3.685	3.559	3.139	2.951
Codensa	6.798	6.696	7,2%	7,3%	2.821	2.733	2.726	2.630
Total	39.154	38.332	11,0%	10,7%	15.000	14.578	1.689	1.759

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

(**) Datos consolidados.

AL 30 DE JUNIO DE 2015

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

INGRESOS POR VENTAS DE ENERGÍA

Generación y Distribución (millones de Ch\$)

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total Segmentos		Estructura y ajustes		Total General													
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14												
Ingresos por ventas de energía																												
Generación	710.024	513.915	51.359	37.743	131.565	196.306	325.126	358.865	163.137	171.352	1.381.211	1.278.181	(299.727)	(279.471)	1.081.484	998.710												
Clientes Regulados	508.383	285.736	-	-	74.560	68.223	-	-	96.712	112.872	679.655	466.831	(267.792)	(230.535)	411.863	236.296												
Clientes no Regulados	120.911	204.291	3.061	5.789	30.177	89.906	252.463	252.751	52.966	52.813	459.578	605.550	(31.922)	(48.799)	427.656	556.751												
Ventas de Mercado Spot	76.996	14.228	34.635	19.592	26.828	38.177	72.663	106.114	3.726	5.198	214.848	183.309	-	-	214.848	183.309												
Otros Clientes	3.734	9.660	13.663	12.362	-	-	-	-	9.733	469	27.130	22.491	(13)	(137)	27.117	22.854												
Distribución	536.261	475.442	131.276	98.027	835.659	753.528	363.651	388.833	247.761	220.487	2.114.608	1.936.317	(1.741)	(2.790)	2.112.867	1.933.527												
Residenciales	181.077	160.082	42.686	32.415	425.943	395.011	182.772	197.210	119.696	106.755	952.174	891.473	(1.603)	(2.664)	950.571	888.809												
Comerciales	152.001	134.378	56.508	40.505	181.580	157.909	85.511	91.192	51.262	45.269	526.862	469.253	(46)	(44)	526.816	469.209												
Industriales	105.773	93.509	14.400	9.982	67.597	60.968	34.807	35.110	33.358	31.226	255.935	230.795	-	-	255.935	230.795												
Otros Consumidores	97.410	87.473	17.682	15.125	160.539	139.640	60.561	65.321	43.445	37.237	379.637	344.796	(92)	(82)	379.545	344.714												
Eliminación intercompañías de distinta Línea de negocio	-	164.731	-	123.844	-	13	-	66.405	-	68.223	-	32.014	-	48.881	-	38.305	-	41.177	-	301.468	-	282.261	301.468	282.261	-	-	-	-
Ingresos por Ventas de Energía	1.081.554	865.513	182.622	135.757	900.819	881.611	656.763	698.817	372.593	350.662	3.194.351	2.932.237	-	-	3.194.351	2.932.237												

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enersis al 30 de junio de 2015, alcanzó Ch\$ 288.008 millones, lo que representa un aumento del 50,6% respecto del mismo período del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$ 191.273 millones.

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

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (millones de Ch\$)	jun-15	jun-14	Variación	% Variación
Ingresos	3.743.094	3.379.431	363.663	10,8%
Ingresos ordinarios	3.463.217	3.173.127	290.090	9,1%
Otros ingresos de explotación	279.877	206.304	73.573	35,7%
Materias Primas y Consumibles Utilizados	(2.168.857)	(1.956.243)	(212.614)	(10,9%)
Compras de energía	(1.393.569)	(1.289.472)	(104.097)	(8,1%)
Consumo de combustible	(328.216)	(263.597)	(64.619)	(24,5%)
Gastos de transporte	(215.865)	(212.780)	(3.085)	(1,5%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(231.207)	(190.394)	(40.813)	(21,4%)
Margen de Contribución	1.574.237	1.423.188	151.049	10,6%
Gastos de personal	(262.992)	(215.552)	(47.440)	(22,0%)
Otros gastos por naturaleza	(313.384)	(280.910)	(32.474)	(11,6%)
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	997.861	926.726	71.135	7,7%
Depreciación y amortización	(231.406)	(225.406)	(6.000)	(2,7%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(22.974)	(21.038)	(1.936)	(9,2%)
Resultado de Explotación	743.481	680.282	63.199	9,3%
Resultado Financiero	(86.068)	(204.660)	118.592	58,0%
Ingresos financieros	142.493	89.882	52.611	58,5%
Gastos financieros	(217.116)	(243.516)	26.400	10,8%
Resultados por unidades de reajuste	(1.722)	(4.761)	3.039	63,8%
Diferencia de cambio	(9.723)	(46.265)	36.542	79,0%
Otros Resultados distintos de la Operación	14.816	37.603	(22.787)	(60,6%)
Resultado en venta de activo y otras inversiones	8.017	27.491	(19.474)	(70,8%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	6.799	10.112	(3.313)	(32,8%)
Resultado Antes de Impuestos	672.229	513.225	159.004	31,0%
Impuesto sobre sociedades	(211.088)	(169.989)	(41.099)	(24,2%)
Resultado del Período	461.141	343.236	117.905	34,4%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	288.008	191.273	96.735	50,6%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	173.133	151.963	21.170	13,9%
Utilidad por acción \$ (*)	5,87	3,90	1,97	50,6%

(*) Al 30 de Junio de 2015 y 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762.

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de junio de 2015 presenta un aumento de Ch\$ 63.199 millones, equivalente a un incremento de 9,3%, al pasar de Ch\$ 680.282 millones a junio 2014 a Ch\$ 743.481 millones en el presente período.

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

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

	Generación y Transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Total	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Ingresos de explotación	1.518.992	1.413.168	2.573.732	2.267.999	(349.630)	(301.736)	3.743.094	3.379.431
Costos de Explotación	(1.088.043)	(989.646)	(2.235.221)	(1.998.068)	323.650	288.565	(2.999.613)	(2.699.149)
Resultado de Explotación	430.949	423.522	338.511	269.931	(25.980)	(13.171)	743.481	680.282
Variación en millones de pesos Ch\$ y %.	7.427	1,8%	68.580	25,4%	(12.809)	(97,2%)	63.199	9,3%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión del Grupo presenta un incremento de Ch\$ 7.427 millones equivalente a un 1,8%, alcanzando Ch\$ 430.949 millones. Las ventas físicas aumentan en un 4,9% llegando a 34.911 GWh (33.266 GWh a junio del año 2014).

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

RESULTADO DE EXPLOTACION POR PAIS Generación y Transmisión (millones de Ch\$)

	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Ingresos de explotación	736.987	551.285	93.444	83.425	163.854	226.378	328.994	360.397	196.365	191.783	1.518.992	1.413.168
Costos de Explotación	(653.155)	(530.184)	(80.175)	(63.908)	(91.222)	(137.104)	(143.016)	(142.465)	(121.127)	(116.085)	(1.088.043)	(989.646)
Resultado de Explotación	83.832	21.101	13.269	19.517	72.632	89.274	185.978	217.932	75.238	75.698	430.949	423.522
Variación en millones de pesos Ch\$ y %	62.731	297,3%	(6.248)	(32,0%)	(16.642)	(18,6%)	(31.954)	(14,7%)	(460)	(0,6%)	7.427	1,8%

Chile

El resultado de explotación en Chile aumentó desde Ch\$ 21.101 millones a junio de 2014 a Ch\$ 83.832 millones en el presente período, principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$ 185.702 millones, debido principalmente a mayores ventas físicas por 1.650 GWh y por mejores precios promedio de venta de energía, así como por los ingresos de explotación aportados por la filial GasAtacama por Ch\$ 70.708 millones.

Por su parte, los costos de explotación aumentaron en Ch\$ 122.971 millones, debido a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 12.859 millones por el incremento de compras físicas en el mercado spot, mayores gastos de consumo de combustibles por Ch\$ 52.308 millones explicado principalmente por la incorporación de GasAtacama, mayores gastos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 36.034 millones debido principalmente a costos relacionados con el arrendamiento de instalaciones de generación por Ch\$ 25.968 millones y a mayores costos por transporte de agua para la operación de la Central San Isidro por Ch\$ 7.375 millones, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 13.076 millones, producto de la incorporación de GasAtacama y mayores activaciones efectuadas en el segundo semestre de 2014 en San Isidro II, Bocamina II y Tal Tal, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 5.139 millones y a mayores gastos de personal por Ch\$ 1.841 millones.

Con fecha 22 de Abril de 2014 nuestra filial Endesa Chile adquirió el 50% de los derechos sociales de Inversiones GasAtacama Holding Limitada alcanzando el 100% de la propiedad. La filial adquirida cuyos resultados operacionales se reconocen a partir de mayo de 2014, presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 10.722 millones respecto al período anterior.

Argentina

El resultado de explotación de nuestras filiales en Argentina alcanzó los Ch\$ 13.269 millones, siendo inferior en Ch\$ 6.248 millones respecto a igual período del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 19.517 millones.

El resultado de explotación de Endesa Costanera alcanzó los Ch\$ 6.429 millones, menor en Ch\$ 2.654 millones respecto de igual período del año anterior como consecuencia de mayores costos de explotación por Ch\$ 9.980 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 7.224 millones producto de aumentos de dotación y salarios por convenio colectivo y de mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.970 millones producto de nuevas activaciones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores ingresos por Ch\$ 7.326 millones debido principalmente a mayores ventas de energía por 1.037 GWh respecto del período anterior.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$ 6.844 millones, inferior en Ch\$ 663 millones respecto del período anterior, principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 464 millones compensado con menores otros gastos fijos por Ch\$ 89 millones. Adicionalmente los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$ 285 millones principalmente por menores ventas de energía. Las ventas físicas alcanzan los 1.591 GWh a junio de 2015, inferior en 113 GWh respecto de los 1.704 GWh de igual período en 2014.

El resultado de explotación de nuestra filial Dock Sud alcanzó los Ch\$ 663 millones, menor en Ch\$ 1.462 millones respecto de igual período del año anterior, debido a mayores costos de explotación por Ch\$ 4.520 millones principalmente por mayor consumo de combustible. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 3.058 millones producto de remuneración de mantenimientos no recurrentes. Las ventas físicas alcanzan los 1.629 GWh en el presente período menores en 879 GWh respecto del mismo período del año anterior donde alcanzaron los 2.508 GWh.

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 0,23% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Brasil

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$ 72.632 millones, inferior en Ch\$ 16.642 millones respecto del período anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 89.274 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$ 21.718 millones, debido a menores ingresos de explotación por Ch\$ 52.238 millones principalmente por menores ventas de energía por 596 GWh respecto del período anterior y también a menores precios promedios de venta. Por otro lado los costos de explotación disminuyeron en Ch\$ 30.520 millones principalmente por menores compras de energía para cubrir la demanda por Ch\$ 27.382 millones y por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 2.012 millones.

El resultado de explotación de Central Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$ 10.175 millones, que es mayor en Ch\$ 1.138 millones respecto del período anterior, principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 14.210 millones producto principalmente de menores precios de compra en el mercado, compensado con menores ventas de energía por Ch\$ 12.508 millones debido a menores precios de ventas. Las ventas físicas alcanzan los 1.610 GWh en el presente período mayores en 149 GWh respecto del mismo período del año anterior donde alcanzaron los 1.461 GWh.

Nuestra filial Cien presenta un aumento en su resultado de explotación de Ch\$ 3.291 millones, principalmente por mayores ingresos de explotación por Ch\$ 2.185 millones por aumento en el ingreso anual permitido (RAP) debido al mayor despacho de energía de acuerdo a lo indicado por el ente regulador, menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 906 millones y por menores gastos de personal por Ch\$ 205 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 12,9% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Colombia

El resultado de explotación en Colombia mostró una disminución de un 14,7%, registrando un total de Ch\$ 185.978 millones a junio de 2015 (Ch\$ 217.932 en 2014), principalmente por menores ingresos de explotación por Ch\$ 31.403 millones que corresponden principalmente al efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 40.769 millones, lo anterior compensado principalmente por mayores ventas físicas del período por 629 GWh respecto del año anterior.

El resultado de explotación también se vio afectado por mayores costos de explotación por Ch\$ 551 millones producto de mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 8.026 millones principalmente por reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 8.883 millones, mayor consumo de combustible por Ch\$ 4.765 millones producto de una mayor generación térmica compensado por menores compras de energía por Ch\$ 10.395 millones debido a mayor generación de energía y menores precios de compra, y a menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 1.700 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 11,4% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Perú

El resultado de explotación de nuestras filiales en Perú totalizó Ch\$ 75.238 millones a junio de 2015, reflejando una leve disminución de Ch\$ 460 millones respecto de igual período del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 75.698 millones.

El resultado de explotación de Edegel alcanzó los Ch\$ 67.365 millones, un aumento de Ch\$ 1.128 millones respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos de explotación se incrementaron en Ch\$ 4.208 millones principalmente por mayores ingresos por peajes por Ch\$ 20.853 millones compensado con menores ventas de energía por Ch\$ 11.900 millones producto de menores ventas físicas por 285 GWh y menores precios promedios de ventas, como también por menores otros ingresos de explotación por Ch\$ 4.745 millones principalmente por mayor base de comparación en 2014 por indemnización de siniestros y seguros turbina T-G7 Central Santa Rosa.

Los costos de explotación aumentan en Ch\$ 3.080 millones debido a mayores gastos de transporte por Ch\$ 3.604 millones, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.026 millones, mayor consumo de combustible por Ch\$ 427 millones y mayores compra de energía por Ch\$ 291 millones compensado con menores gastos por otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 3.204 millones.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura disminuyó sus ingresos de explotación en Ch\$ 1.553 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 1,5 % a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

La línea de negocio de distribución del Grupo Enersis presenta en el período un aumento en el resultado de explotación de Ch\$ 68.580 millones, equivalente a un 25,4% respecto del período anterior, alcanzando los Ch\$ 338.511 millones. Las ventas físicas aumentan en 822 GWh. equivalente a un 2,1% de variación respecto del año anterior alcanzando los 39.154 GWh. El número de clientes aumentó en 422 mil llegando a los 15 millones, un 2,9 % más que el período anterior.

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

RESULTADO DE EXPLOTACION POR PAIS

Distribución

(millones de Ch\$)

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Ingresos de explotación	602.071	524.505	291.728	156.690	972.985	881.225	444.193	471.369	262.755	234.210	2.573.732	2.267.999
Costos de Explotación	(531.966)	(448.397)	(259.029)	(203.809)	(905.028)	(806.840)	(326.415)	(348.998)	(212.782)	(190.024)	(2.235.221)	(1.998.068)
Resultado de Explotación	70.104	76.108	32.699	(47.119)	67.957	74.385	117.778	122.371	49.973	44.186	338.511	269.931
Variación en millones de pesos Ch\$ y %.	(6.004)	(7,9%)	79.818	169,4%	(6.428)	(8,6%)	(4.593)	(3,8%)	5.787	13,1%	68.580	25,4%

Chile

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$ 70.104 millones, disminuyendo en Ch\$ 6.004 millones respecto del período anterior, o el equivalente a un 7,9%.

La variación es explicada principalmente por mayores costos de explotación por Ch\$ 83.569 millones, equivalente a un 18,6%, como consecuencia de aumento de compras de energía por Ch\$ 67.485 millones por mayores compras físicas y mayores precio de compra respecto del período anterior, mayores gastos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 7.447 millones, mayores gastos de transporte por Ch\$ 6.763 millones y por mayores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.466 millones.

En los mayores ingresos de explotación de Ch\$ 77.566 millones, (+14,8%), destacan las mayores ventas de energía por Ch\$ 60.820 millones por efecto de mayores ventas físicas, por incremento de tarifa a clientes regulados y producto de mayor reconocimiento por la reliquidación de Decretos de Precio Nudo Promedio no aplicados y a aumentos en ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$ 17.687 millones principalmente por mayores ingresos por peajes de transmisión con generadoras por Ch\$ 8.948 millones y arriendos y mantenimiento de alumbrado público e instalación de redes y otros servicios por Ch\$ 8.739 millones.

Las pérdidas de energía aumentan en 0,2 p.p. pasando de un 5,3% a un 5,5% en 2015. Las ventas físicas de energía crecen un 1,2%, alcanzando los 7.844 GWh en el presente período y el número de clientes aumentó en 47 mil, alcanzando los 1,76 millones.

Argentina

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 79.818 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$ 47.119 millones obtenida en el año 2014, a una utilidad de Ch\$ 32.699 millones en el presente período.

Los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 135.038 millones dado que en el presente ejercicio se han registrados ingresos por Ch\$ 164.814 millones producto de la aplicación de la nueva Resolución 32/2015 de fecha 11 de marzo que a efectos de solventar los gastos e inversiones asociados al normal suministro del servicio público de distribución de energía eléctrica, aprueba un aumento transitorio de los ingresos de Edesur a partir del 1 de febrero de 2015, sin que ello implique un aumento tarifario, que asciende a Ch\$ 148.176 millones y adicionalmente se reconocen en ingresos por ventas de energía Ch\$ 16.638 millones, pues también establece que, a partir del 1 de febrero de 2015, que los fondos provenientes del PUREE deben ser considerados como parte de los ingresos de las distribuidoras. Todo lo anterior fue compensado con el reconocimiento a junio de 2014 de Ch\$ 47.806 millones producto de la aplicación de la Resolución 250/13 que reconoce los costos no traspasados a tarifa MMC. También las ventas de energía se incrementan en Ch\$ 16.610 millones por mayores ventas físicas del período de 317 GWh y al menor efecto de multas de calidad de servicio de 2014 y a los mejores ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$ 3.238 millones.

Los costos de explotación han aumentado en Ch\$ 55.220 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 38.763 millones producto de los efectos de los incrementos salariales en este ejercicio y por Ch\$ 15.944 millones de otros gastos por naturaleza principalmente mayores gastos empresas contratistas.

Las pérdidas de energía aumentan 0,5 p.p. llegando a 11,0% a junio de 2015 y el número de clientes en Edesur aumentó en 16,4 mil, superando los 2,47 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 0,23% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Brasil

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó los Ch\$ 67.957 millones, un 8,6% menor respecto a igual período del año 2014.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó los Ch\$ 2.304 millones, que comparado con el período anterior disminuye en Ch\$ 55.518 millones. Esto se explica por mayores costos de explotación por Ch\$ 89.349 millones debido principalmente a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 87.538 millones, afectado por los mayores precios ocasionado por la sequía. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 33.831 millones, debido principalmente a mayores ingresos por ventas de energía producto de mejores precios medios de venta.

Las ventas físicas disminuyeron en 22 GWh alcanzando los 5.891 GWh a junio de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,4 p.p. pasando de un 20,6% a un 21,0% a junio de 2015. El número de clientes en Ampla aumentó en 102,6 mil, superando los 2,94 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación aumentó en Ch\$ 49.089 millones, alcanzando los Ch\$ 65.652 millones. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$ 57.929 millones corresponden

principalmente a mayores ingresos por ventas de energía producto de mayores ventas físicas de 174 GWh alcanzando los 5.564 GWh a junio de 2015 y a mejores precios de venta de la energía. Por su parte los costos de explotación aumentan levemente en Ch\$ 8.840 millones, por mayores compra de energía por Ch\$ 24.848 millones afectado por los mayores precios ocasionado por la sequía y mayores gastos de transporte por Ch\$ 2.090 millones compensado con menores otros gastos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 13.733 millones y menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 4.353 millones.

Las pérdidas de energía aumentan en 0,6 p.p. llegando a 12,9% a junio de 2015 y el número de clientes en Coelce aumentó en 125,9 mil, superando los 3,68 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 12,9% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Colombia

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó los Ch\$ 117.778 millones, reflejando una disminución de Ch\$ 4.593 millones respecto del período anterior. Esto se explica porque los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$ 27.176 millones debido principalmente a el efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno compensado con las mayores ventas físicas de energía de 102 GWh alcanzando los 6.798 GWh a junio de 2015 y a mejores precios medios de venta por Ch\$ 18.991 millones. Por su parte los costos de explotación también disminuyen en Ch\$ 22.583 millones principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 25.208 millones y menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 3.855 millones compensado con mayores otros gastos por Ch\$ 5.527 millones por reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano.

Las pérdidas de energía disminuyen un 0,1 p.p. hasta un 7,2% a junio de 2015 y el número de clientes aumentó en 88,3 mil, superando los 2,82 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 11,4% a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

Perú

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$ 49.973 millones, superior en Ch\$ 5.787 millones al obtenido en el año anterior, principalmente explicado por el incremento de los ingresos de explotación por Ch\$ 28.545 millones debido a mayores ventas físicas del período. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de compra de energía por Ch\$ 19.912 millones para cubrir la mayor demanda de los clientes y mayores gastos en otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 2.144 millones.

Las ventas físicas aumentan en 161 GWh, alcanzando los 3.829 GWh a junio de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,4 p.p. llegando a 8,4% a junio de 2015. El número de clientes aumentó en 41,7 mil, superando los 1,31 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 1,5 % a junio de 2015 respecto de junio de 2014.

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

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

(millones de Ch\$)

Empresas	jun-15			jun-14		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de Explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de Explotación
Endesa Chile consolidado	1.296.577	(946.153)	350.424	1.137.127	(811.773)	325.354
Cachoeira Dourada	52.788	(11.765)	41.023	105.026	(42.285)	62.741
CGTF	78.785	(68.610)	10.175	91.293	(82.256)	9.037
Cien	34.016	(12.195)	21.821	31.831	(13.301)	18.530
Chilectra S.A.	602.071	(531.966)	70.105	524.505	(448.397)	76.108
Edesur S.A.	291.728	(259.029)	32.699	156.690	(203.809)	(47.119)
Edelnor S.A.	262.755	(212.783)	49.972	234.210	(190.029)	44.181
Ampla	537.721	(535.417)	2.304	503.890	(446.068)	57.822
Coelce	435.263	(369.611)	65.652	377.334	(360.771)	16.563
Codensa S.A.	444.193	(326.416)	117.777	471.369	(348.998)	122.371
Inmob. Manso de Velasco Ltda.(1)	-	-	-	8.161	(3.594)	4.567
Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	3.780	(4.294)	(514)	2.431	(3.177)	(746)
Cemsa	416	(1.948)	(1.532)	784	(978)	(194)
Dock Sud	34.264	(33.601)	663	31.206	(29.081)	2.125
EE Piura	25.088	(17.239)	7.849	25.075	(15.673)	9.402
Holding Enersis y soc. inversión	24.580	(47.895)	(23.315)	20.068	(33.848)	(13.780)
Ajustes de Consolidación	(380.931)	379.309	(1.622)	(341.569)	334.889	(6.680)
Total	3.743.094	(2.999.613)	743.481	3.379.431	(2.699.149)	680.282

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

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a un gasto de Ch\$ 86.068 millones, lo que representa Ch\$ 118.592 millones menos respecto del año 2014. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 52.611 millones debido principalmente a mayores ingresos por Ch\$ 12.873 millones como consecuencia de la actualización de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición, mayores ingresos por Ch\$ 10.710 millones por la actualización financiera de los activos y pasivos regulatorios de las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce, mayores ingresos por Ch\$ 48.233 millones por condonación de gastos financieros en Edesur por deuda con CAMMESA de acuerdo a Nota SE1208/2015 compensado con menores ingresos producto de colocación de inversiones y otros instrumentos financieros en Enersis por Ch\$ 17.021 millones y menores otros ingresos por Ch\$ 2.183 millones.

Menores gastos financieros por Ch\$ 26.400 millones, principalmente por menores gastos financieros en filiales brasileñas por Ch\$ 51.380 millones como consecuencia de la actualización de los activos de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición compensado con mayores gastos en filiales argentinas Edesur y Endesa Costanera por Ch\$ 17.831 millones por mayor deuda con CAMMESA y a los mayores intereses devengados por la deuda financiera por Ch\$ \$ 7.149 millones.

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$ 3.039 millones principalmente por los menores efectos de las deudas financieras en U.F. que poseen algunas filiales chilenas.

Menores gastos por diferencias de cambio por Ch\$ 36.542 millones, principalmente por menores efectos en DockSud por Ch\$ 20.945 millones producto de la capitalización de toda su deuda a fines de 2014, por menores efectos en Endesa Costanera por Ch\$ 19.599 millones debido a menor deuda en dólares respecto del período 2014, lo anterior parcialmente compensado con mayores diferencias de cambio por Ch\$ 4.002 millones por deuda en moneda extranjera.

Resultado en venta de activos y otras inversiones

El menor resultado de Ch\$ 19.474 millones corresponde principalmente a menor ingreso por la remediación de la participación pre-existente inicial del 50% de Gas Atacama por Ch\$ 21.546 millones contabilizado en junio de 2014 compensado con ingreso por Ch\$ 4.207 millones correspondiente al resultado por la venta del Túnel el Melón.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 41.099 millones que se explica principalmente por mayores gastos en Coelce por Ch\$ 26.337 millones producto de mejores resultados financieros respecto del año anterior, mayores gastos en Endesa Chile por Ch\$ 19.429 millones principalmente por mejores resultados financieros respecto año anterior y por aumento gradual de la tasa producto de la nueva reforma tributaria aplicada a contar de septiembre de 2014 y mayores gastos en Cachoeira Dourada por Ch\$ 10.811 millones por cambio régimen tributario pasando de base imponible presunta a base imponible real. Lo anterior está parcialmente compensado con menores gastos en Enersis S.A. por Ch\$ 16.889 millones principalmente por menor efecto de tipo de cambio de las inversiones tributarias de filiales extranjeras.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	jun-15	dic-14	Variación	% Variación
Activos Corrientes	3.232.912	3.931.499	(698.587)	(17,8%)
Activos No Corrientes	11.975.911	11.989.823	(13.912)	(0,1%)
Total Activos	15.208.822	15.921.322	(712.500)	(4,5%)

Los activos totales de la Compañía presentan a junio de 2015 una disminución de Ch\$ 712.500 millones respecto de diciembre de 2014, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 698.587 millones equivalente a un 17,8%, que se explica por:
 - Disminución del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$ 738.090 millones debido principalmente a la disminución en Enersis por Ch\$ 236.006 millones por pago de dividendos, cuentas corrientes relacionadas y traspaso a depósitos a más de 90 días neto de ingreso por dividendos recibidos, Emgesa por Ch\$ 207.410 millones por pagos a proveedores, Dividendos, Impuesto a la Riqueza y pago de Bonos, en Codensa por Ch\$ 89.913 millones por pago a proveedores, dividendos e Impuesto a la Riqueza, en Edelnor por Ch\$ 48.388 millones por pago a proveedores y deuda financiera, en Edegel por Ch\$ 39.684 millones por pago de proveedores, dividendos y deuda financiera, en Grupo Enel Brasil por Ch\$ 78.547 millones pago de proveedores de energía neto de recaudación y aportes del fondo CDE, en Endesa Chile por Ch\$ 16.721 millones por pago a proveedores y préstamos bancarios entre otros, en EE. Piura por Ch\$ 11.952 millones pago deuda financiera y dividendos y en Gas Atacama por Ch\$ 5.743 millones por pago a proveedores netos de recaudación.
 - Aumento de Activos por impuestos corrientes por \$ 46.354 millones principalmente en Enersis y Chilectra por Ch\$ 22.069 millones por reconocimiento de Pagos Provisionales Mensuales (P.P.M) y Créditos por Dividendos a recibir, en Emgesa por Ch\$ 13.292 millones por anticipos de impuesto a la renta, en Ampla Energía por Ch\$ 7.514 millones anticipo de impuestos a la renta y Gas Atacama por Ch\$ 3.285 millones por PPM.
 - Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 7.979 millones, corresponde a los activos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.
- Disminución de los Activos No Corrientes en Ch\$ 13.912 millones equivalente a un 0,1% principalmente por:
 - Disminución de Activos intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$ 47.531 millones principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 98.319 millones y otros movimientos por Ch\$ 3.202 millones parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 40.564 millones y los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 108.488 millones.

ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS

AL 30 DE JUNIO DE 2015

- Disminución de Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 36.492 millones, principalmente por efectos de la conversión desde real brasileño al peso chileno en las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce por la cuenta a cobrar por la IFRIC 12.
- Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 179.264 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 482.388 millones y otros movimientos por Ch\$ 33.503 millones principalmente por provisiones de desmantelamiento parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 190.842 millones y los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 145.786 millones.
- Disminución de Plusvalía por Ch\$ 38.319 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas de las inversiones en el exterior.
- Disminución de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 23.690 millones que corresponde principalmente a compensaciones en Endesa Costanera con las deudas de energía con Cammesa.
- Disminución de Activos por impuestos diferidos por Ch\$ 47.934 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan una disminución de Ch\$ 712.500 millones respecto a diciembre de 2014. Esto se debe principalmente a la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$ 94.732 millones, a la disminución de los pasivos corrientes por Ch\$ 588.111 millones y a la disminución en el patrimonio por Ch\$ 29.657 millones.

	jun-15	dic-14	Variación	% Variación
Pasivo Corriente	2.606.711	3.194.822	(588.111)	(18,4%)
Pasivo No Corriente	4.352.549	4.447.281	(94.732)	(2,1%)
Patrimonio Total	8.249.562	8.279.219	(29.657)	(0,4%)
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.158.431	6.201.976	(43.545)	(0,7%)
Participaciones no controladoras	2.091.132	2.077.243	13.889	0,7%
Total patrimonio y Pasivos	15.208.822	15.921.322	(712.500)	(4,5%)

➤ Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$ 588.111 millones, equivalente a un 18,4%, de variación explicado principalmente por:

- Disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$ 533.644 millones, la variación obedece a disminuciones en Edesur por Ch\$ 237.436 millones por compensación de deudas de energía con Cammesa con los créditos a cobrar del Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC), en Codensa por Ch\$ 95.860 millones principalmente por pago de dividendos, pago a proveedores por compra de energía neto del pasivo registrado por el Impuesto a la Riqueza, en Enersis por Ch\$ 89.356 millones principalmente por pago de dividendos, en Emgesa por Ch\$ 67.237 millones principalmente pago de dividendos neto del pasivo registrado por

el Impuesto a la Riqueza y en Endesa Chile por Ch\$ 57.153 millones principalmente por pago de dividendos.

- Aumento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 131.077 millones, principalmente debido al aumento en Ampla Energía por Ch\$ 46.422 millones por nuevos préstamos bancarios, traspaso desde largo plazo deuda por bonos y préstamos netos de pagos, por aumento en Codensa por Ch\$ 36.233 millones por traspaso desde el largo plazo deuda por Bonos, por aumento en Edegel por Ch\$ 25.547 millones por traspaso desde el largo plazo préstamos bancarios, por aumento en Endesa Chile por Ch\$ 9.078 millones por efectos diferencia de cambio deuda en dólares e intereses devengados, por aumento en Emgesa por Ch\$ 7.211 millones por préstamos bancarios neto de pagos de deuda por bonos y en Edelnor por Ch\$ 6.157 millones por mayores préstamos bancarios y por traspaso desde largo plazo deuda bonos netos de pago.
 - Disminución de Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 91.743 millones, la baja corresponde principalmente a las liquidaciones del Impuesto Renta del año 2014.
 - Disminución de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 87.052 millones, principalmente por pago de dividendos a sociedades matrices.
 - Disminución de Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 5.488 millones, corresponde a los pasivos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$ 94.732 millones, equivalente a un 2,1% de variación explicado principalmente por:
- Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$ 202.061 millones, principalmente por disminución en Ampla Energía por Ch\$ 79.274 millones por traspaso al corto plazo de bonos y deuda bancaria más los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, en Codensa por Ch\$ 44.740 millones por traspaso al corto plazo de deuda bonos y efectos de conversión, en Edegel por Ch\$ 51.440 millones por traspaso al corto plazo de deuda bancaria, pago de préstamo y efectos de conversión, en Emgesa por Ch\$ 27.237 millones principalmente por efectos de conversión del peso colombiano al peso chileno, en Coelce por Ch\$ 27.557 millones principalmente por efectos de conversión y en Edelnor por Ch\$ 16.771 millones por traspaso al corto plazo deuda bonos. Todo lo anterior parcialmente compensado con aumento en Endesa Chile por Ch\$ 45.690 millones principalmente por los efectos de tipo de cambio para la deuda en moneda extranjera.
 - Aumento de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$ 84.373 millones explicado principalmente por Edesur y Dock Sud por deuda con Cammesa para planes de inversiones extraordinarias.
 - Aumento de Otras provisiones no corrientes por Ch\$ 62.606 millones, principalmente en Emgesa por Ch\$ 38.560 millones por provisiones pasivos medioambientales y obligaciones futuras comunidades rurales y Endesa Chile por Ch\$ 25.311 millones principalmente por aumento de provisión de desmantelamiento por Bocamina II.
 - Disminución de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes por Ch\$ 20.010 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.

- El patrimonio total disminuye en Ch\$ 29.657 millones respecto a diciembre de 2014.
- La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$ 43.545 millones que se explica por el resultado del período por Ch\$ 288.008 millones, por la disminución de otras reservas por Ch\$ 209.521 millones, principalmente por diferencias de conversión del período por Ch\$ 187.334 millones y cobertura de flujos de caja por Ch\$ 21.321 millones y por la disminución del dividendo definitivo año 2014 por Ch\$ 122.032 millones.
 - Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$ 13.889 millones, que se explican principalmente por el resultado del período por Ch\$ 173.134 millones y otros aumentos por Ch\$ 778 millones compensado por la disminución de Otros resultados integrales por Ch\$ 70.182 millones y a la distribución del dividendo correspondiente a los minoritarios por Ch\$ 89.841 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

	Indicador	Unidad	jun-15	dic-14	jun-14	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,24	1,23	-	0,01	0,8%
	Razón Acida (1)	Veces	1,18	1,18	-	-	0,0%
	Capital de Trabajo	MMCh\$	626.200	736.677	-	(110.477)	(15,0%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,84	0,92	-	(0,08)	(8,7%)
	Deuda Corto Plazo	%	37,5%	41,8%	-	(4,3%)	(10,4%)
	Deuda Largo Plazo	%	62,5%	58,2%	-	4,3%	7,5%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,37	-	3,15	1,22	38,8%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	19,9%	-	20,1%	(0,3%)	(1,3%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada (ROE)	%	11,3%	-	8,5%	2,8%	33,0%
	Rentabilidad del Activo anualizada (ROA)	%	7,5%	-	6,0%	1,5%	24,4%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a junio de 2015 alcanzó 1,24 veces, presentando una variación de 0,8% respecto a diciembre de 2014. La compañía dispone de una excelente posición de liquidez a pesar de la menor caja respecto de diciembre de 2014.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,84 veces al 30 de junio de 2015, disminuyendo un 8,7% respecto del 31 de diciembre de 2014, principalmente por menor pasivo corriente respecto diciembre 2014.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 1,22 veces o el equivalente a un 38,8%, al pasar de 3,15 veces, en junio de 2014, a 4,37 veces en el presente año, principalmente por el aumento del EBITDA y la disminución de los costos financieros del período respecto del año anterior.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación disminuye un 1,3%, alcanzando un 19,9% a junio de 2015.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 11,3%, con un aumento del 33,0% respecto del año anterior, producto de mejor resultado de la dominante.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,0% en junio de 2014, a un 7,5% en el presente período, debido principalmente al mejor resultado total del período.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto negativo de Ch\$ 728.578 millones, compuesto por los principales ítems:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	jun-15	jun-14	Variación	% Variación
Flujo de la Operación	690.908	482.703	208.205	43,1%
Flujo de Inversión	(687.303)	(7.674)	(679.629)	8856,3%
Flujo de Financiamiento	(732.183)	(908.655)	176.472	(19,4%)
Flujo neto del período	(728.578)	(433.626)	(294.952)	68,0%

Al 30 de junio de 2015, las actividades de la operación generaron un flujo neto por Ch\$ 690.908 millones, mostrando un aumento del 43,1% respecto del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$ 4.297.877 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$ 344.501 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$ 2.372.421 millones, por pago a empleados por Ch\$ 285.870 millones y otros pagos de operación por Ch\$ 1.293.179 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$ 687.303 millones, que se explica principalmente por los desembolsos por la incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 621.018 millones, incorporación de activos intangibles IFRIC12 por Ch\$ 115.314 millones, por inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$ 2.351 millones y por aporte de capital a Hidroaysén por Ch\$ 2.295 millones, compensado por intereses recibidos por Ch\$ 29.766 millones, dividendos recibidos por Ch\$ 5.236 millones, por ingreso neto de caja por venta de inversión Túnel el Melón por Ch\$ 6.640 y otras entradas de efectivo por Ch\$ 12.033 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo de Ch\$ 732.183 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$ 214.314 millones, por el pago de dividendos por Ch\$ 532.035 millones, por pago de intereses por Ch\$ 142.858 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$ 25.955 millones compensado por obtención de préstamos por Ch\$ 182.979 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos		Depreciación	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Endesa Chile	322.506	213.676	112.484	96.800
Cachoeira Dourada	2.096	2.777	2.699	2.965
CGTF	13.750	3.653	3.075	3.261
CIEN	399	2.403	6.108	6.977
Chilectra S.A.	22.571	16.365	13.133	12.300
Edesur S.A.	105.333	71.383	5.936	5.253
Edelnor S.A.	64.485	21.326	13.793	12.879
Ampla (*)	71.509	72.510	21.175	25.081
Coelce (*)	31.755	46.083	15.549	18.968
Codensa S.A.	60.612	34.167	31.249	34.566
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.(1)	-	55	-	128
Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	31	52	61	26
Holding Enersis y sociedades de inversión	1.031	2.075	597	632
Cemsa	96	-	19	14
Dock Sud	36.722	553	2.849	2.877
EE Piura	3.436	998	2.679	2.679
Total	736.332	488.076	231.406	225.406

(*) Incluye activos intangibles por concesiones

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

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 62% al 30 de junio de 2015.

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

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

Posición neta:

	30-06-2015 %	31-12-2014 %
Tasa de interés fijo	62%	86%
Tasa de interés variable	38%	14%
Total	100%	100%

21.1 Riesgo de tipo de cambio.

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

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

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

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

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

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

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

21.2 Riesgo de commodities.

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

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

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

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

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de junio de 2015 habían operaciones swap vigentes por 173 mil Barriles de petróleo Brent, 65 mil Ton de carbón API2 y 65 mil Ton de Transporte BCI7, todas con vencimiento al 31 de julio de 2015. Al 31 de diciembre de 2014 habían operaciones swap vigentes por 266 mil barriles de petróleo Brent para enero 2015 y 350 mil MMBTU de gas Henry Hub para febrero 2015.

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

21.3 Riesgo de liquidez.

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

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros (ver notas 20, 22 y anexo 4).

Al 30 de junio de 2015, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 966.655.431 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 202.423.809 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo Enersis tenía una liquidez de M\$ 1.704.745.491 en efectivo y medios equivalentes y M\$ 353.263.488 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

21.4 Riesgo de crédito.

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

Cuentas por cobrar comerciales:

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

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

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

Activos de carácter financiero:

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

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

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

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

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	30-06-2015 M\$	31-12-2014 M\$
Tipo de interés	24.530.099	33.135.363
Tipo de cambio	1.591.472	1.065.881
Correlación	(907.093)	(1.187.257)
Total	25.214.478	33.013.987

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

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el periodo 2015 y ejercicio 2014 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 Deudor.

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