

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

- El EBITDA de Enersis durante los primeros seis meses del año alcanzó los Ch\$926.726 millones, un 14,8% 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 35,4%) 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. Aislado dichos efectos no recurrentes, el EBITDA de la Compañía se habría incrementado un 3,3%.
- Este desempeño fue compensado en parte por un incremento en el EBITDA de generación del 13,2% hasta los Ch\$538.107 millones gracias a la mayor producción hidroeléctrica en Chile a partir de mayo y al mejor desempeño operativo del resto de los países donde la compañía tiene presencia. En este sentido, destaca el buen resultado en generación de Argentina que se incrementó un 65%, de Perú con un incremento del 36% y de Colombia con un aumento superior al 20%, los cuales permitieron más que compensar el impacto negativo de la paralización de Bocamina II.
- El beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis disminuyó un 41% hasta los Ch\$191.273 millones. Esta disminución tiene en cuenta no solo 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 el primer semestre, la base de clientes del negocio de distribución creció en más de 197 mil superando los 14,5 millones de clientes, mientras que las ventas de energía en nuestras zonas de concesión aumentaron en 3,8%, evidenciando la robusta senda de crecimiento de la región.
- El Grupo Enersis continúa concretando inversiones a través 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, con lo cual se alcanzó 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 (150 MW) y la aprobación de inversión para el proyecto Los Cóndores (150 MW).

## RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 28.410 GWh, lo cual representa un aumento de 8,0% comparado con 2013.
- La base de clientes de nuestras zonas de concesión en el negocio de distribución durante el semestre aumentó en más de 197 mil, y en los últimos doce meses se incrementó en 421 mil, superando los 14,5 millones de clientes. Por otra parte, las ventas físicas de energía consolidada de las zonas de concesión en las que opera Enersis aumentó en 3,8% en comparación con el primer semestre 2013, evidenciando la sólida senda de crecimiento de la región.
- El EBITDA de la Compañía disminuyó en Ch\$160.450 millones, lo que equivale a un descenso de 14,8%, como resultado principalmente del menor resultado en el negocio de distribución por la desfavorable comparación con el primer semestre 2013 en que se registraron reconocimientos regulatorios en Edesur (Argentina) por Ch\$189.240 millones, sumado a los sobrecostos por compra de energía de distribución en Brasil durante 2014. Lo anterior, fue parcialmente compensado por el mejor resultado en generación que subieron un 13,2% en el período. Aislado los efectos no recurrentes anteriormente descritos, el EBITDA de la Compañía se habría incrementado en 3,3%.
- El resultado de explotación (EBIT) de la Compañía se redujo en 21,4%, alcanzando los Ch\$680.282 millones.
- El resultado financiero neto registra un aumento de la pérdida en Ch\$139.781 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\$ 513.225 millones, equivalente a una disminución de 37,3%.
- Como resultado de todo lo anterior, el beneficio neto atribuible a los accionistas de Enersis durante el primer semestre 2014 disminuyó un 41% comparado con 2013, llegando a Ch\$191.273 millones.

## RESUMEN FINANCIERO

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

• Caja y caja equivalente	US\$ 2.212 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$ 2.753 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 768 millones
• Líneas de crédito no comprometidas disponibles	US\$ 856 millones
- La tasa de interés nominal promedio durante este periodo, aumentó de 8,1% a 8,6%, influenciado por condiciones crediticias más críticas principalmente en Brasil.

### **Cobertura y protección:**

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

- La política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos indexados a moneda extranjera (US\$), y los activos y pasivos mantenidos en dicha moneda. Adicionalmente, tenemos contratado *cross currency swaps* por US\$ 812 millones y *forwards* por US\$ 1.079 millones.
- A fin de reducir la volatilidad en los estados financieros debido a cambios en la tasa de interés, mantenemos un adecuado balance en la estructura de deuda. Adicionalmente, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 199 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 junio 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	
		jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	9.699	9.543	30,3%	30,4%
Endesa Costanera	SIN Argentina	3.459	3.898	5,5%	6,4%
El Chocón	SIN Argentina	1.704	1.385	2,7%	2,3%
Dock Sud	SIN Argentina	2.508	1.176	4,0%	1,9%
Edegel consolidado	SICN Perú	4.618	4.446	24,8%	25,3%
EE. Piura	SICN Perú	250	195	1,3%	1,1%
Emgesa	SIN Colombia	7.397	7.965	17,8%	18,6%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	2.170	1.814	0,9%	0,8%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	1.461	1.623	0,6%	0,7%
<b>Total</b>		<b>33.266</b>	<b>32.045</b>		

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

### Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) ( * )		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Chilectra (**)	7.760	7.452	5,3%	5,4%	1.713	1.676	2.451	2.271
Edesur	8.918	8.687	10,5%	10,8%	2.454	2.430	681	817
Edelnor	3.676	3.526	8,0%	8,0%	1.277	1.230	2.076	2.030
Ampla	5.925	5.538	20,6%	20,4%	2.842	2.753	2.533	2.417
Coelce	5.396	5.189	12,3%	12,1%	3.559	3.428	2.951	2.676
Codensa	6.700	6.567	7,3%	7,1%	2.733	2.640	2.630	2.551
<b>Total</b>	<b>38.375</b>	<b>36.959</b>	<b>10,7%</b>	<b>10,7%</b>	<b>14.578</b>	<b>14.157</b>	<b>1.759</b>	<b>1.821</b>

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

(\*\*) Datos consolidados

## I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enersis al 30 de junio de 2014, alcanzó Ch\$191.273 millones, lo que representa un decremento del 40,7% respecto del mismo período del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$322.356 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	jun-14	jun-13	Variación	% Variación
<b>INGRESOS</b>	<b>3.379.431</b>	<b>3.157.601</b>	<b>221.830</b>	<b>7,0%</b>
Ingresos ordinarios	3.173.127	2.845.647	327.480	11,5%
Otros ingresos de explotación	206.304	311.954	(105.650)	(33,9%)
<b>MATERIAS PRIMAS Y CONSUMIBLES UTILIZADOS</b>	<b>(1.956.243)</b>	<b>(1.620.930)</b>	<b>(335.313)</b>	<b>(20,7%)</b>
Compras de energía	(1.289.472)	(909.489)	(379.983)	(41,8%)
Consumo de combustibles	(263.597)	(300.975)	37.378	12,4%
Gastos de transporte	(212.780)	(190.111)	(22.669)	(11,9%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(190.394)	(220.355)	29.961	13,6%
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>1.423.188</b>	<b>1.536.671</b>	<b>(113.483)</b>	<b>(7,4%)</b>
Gastos de personal	(215.552)	(202.097)	(13.455)	(6,7%)
Otros gastos por naturaleza	(280.910)	(247.398)	(33.512)	(13,6%)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>926.726</b>	<b>1.087.176</b>	<b>(160.450)</b>	<b>(14,8%)</b>
Depreciación y amortización	(225.406)	(205.615)	(19.791)	(9,6%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(21.038)	(15.931)	(5.107)	(32,1%)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>680.282</b>	<b>865.630</b>	<b>(185.348)</b>	<b>(21,4%)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(204.660)</b>	<b>(64.879)</b>	<b>(139.781)</b>	<b>(215,5%)</b>
Ingresos financieros	89.882	124.211	(34.329)	(27,6%)
Gastos financieros	(243.516)	(187.511)	(56.005)	(29,9%)
Resultados por unidades de reajuste	(4.761)	(164)	(4.597)	(2803,1%)
Diferencias de cambio	(46.265)	(1.415)	(44.850)	(3169,6%)
<b>OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN</b>	<b>37.603</b>	<b>17.835</b>	<b>19.768</b>	<b>110,8%</b>
Resultados en ventas de activo y otras inversiones	27.491	7.439	20.052	269,6%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	10.112	10.396	(284)	(2,7%)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>513.225</b>	<b>818.586</b>	<b>(305.361)</b>	<b>(37,3%)</b>
Impuesto sobre sociedades	(169.989)	(256.280)	86.291	33,7%
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>343.236</b>	<b>562.306</b>	<b>(219.070)</b>	<b>(39,0%)</b>
<b>Resultado atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>191.273</b>	<b>322.356</b>	<b>(131.083)</b>	<b>(40,7%)</b>
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	151.963	239.950	(87.987)	(36,7%)
Utilidad por Acción \$ (*)	3,90	8,73	(4,83)	(55,4%)

(\*) Al 30 de Junio de 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762 ( al 30 de junio de 2013 36.930.488.652 acciones)

## Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de junio de 2014 presenta una disminución de Ch\$185.348 millones, equivalente a un decremento de 21,4%, al pasar de Ch\$865.630 millones a junio de 2013 a Ch\$680.282 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 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	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de explotación	1.413.168	1.211.672	2.267.999	2.231.771	(301.736)	(285.842)	3.379.431	3.157.601
Costos de explotación	(989.646)	(844.377)	(1.998.068)	(1.723.969)	288.565	276.375	(2.699.149)	(2.291.971)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>423.522</b>	<b>367.295</b>	<b>269.931</b>	<b>507.802</b>	<b>(13.171)</b>	<b>(9.467)</b>	<b>680.282</b>	<b>865.630</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>56.227</b>	<b>15,3%</b>	<b>(237.871)</b>	<b>(46,8%)</b>	<b>(3.704)</b>	<b>(39,1%)</b>	<b>(185.348)</b>	<b>(21,4%)</b>

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$56.227 millones equivalente a un 15,3%, alcanzando a Ch\$423.522 millones. Las ventas físicas aumentan en un 3,8% llegando a 33.266 GWh (32.045 GWh a junio 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	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de explotación	551.285	419.742	83.425	163.659	226.378	179.104	360.397	310.338	191.783	139.071	1.413.168	1.211.672
Costos de explotación	(530.184)	(369.772)	(63.908)	(156.339)	(137.104)	(101.529)	(142.465)	(131.329)	(116.085)	(85.650)	(989.646)	(844.377)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>21.101</b>	<b>49.970</b>	<b>19.517</b>	<b>7.320</b>	<b>89.274</b>	<b>77.575</b>	<b>217.932</b>	<b>179.009</b>	<b>75.698</b>	<b>53.421</b>	<b>423.522</b>	<b>367.295</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>(28.869)</b>	<b>(57,8%)</b>	<b>12.197</b>	<b>166,6%</b>	<b>11.699</b>	<b>15,1%</b>	<b>38.923</b>	<b>21,7%</b>	<b>22.277</b>	<b>41,7%</b>	<b>56.227</b>	<b>15,3%</b>

## Chile

El resultado de explotación en Chile disminuyó en un 57,8%, desde Ch\$49.970 millones a junio de 2013 a Ch\$21.101 millones en el presente período, principalmente por mayores costos de explotación por Ch\$160.412 millones, debido a mayores costos por compras de energía por Ch\$92.490 millones producto de mayores compras físicas en el mercado spot y a un mayor precio medio de compra, a mayores gastos de consumo de combustibles por Ch\$41.995 millones, a mayores gastos de transporte por Ch\$16.367 millones y a mayores gastos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$2.061 millones. Por otro lado, se registraron mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$7.626 millones.

Por su parte los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$131.543 millones respecto de igual período del año anterior, principalmente por aumento de las ventas físicas y a mejores precios promedio de venta de energía.

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\$9.748 millones al 30 de junio de 2014.

## Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$12.197 millones durante el presente periodo, principalmente por mayores ingresos recibidos por el contrato de disponibilidad del ciclo combinado de Endesa Costanera por Ch\$13.389 millones.

Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$1.777 millones a junio de 2013 a una utilidad de Ch\$9.083 millones en junio 2014 como consecuencia del efecto del contrato de disponibilidad suscrito con el regulador que significó un incremento respecto del año anterior de Ch\$13.389 millones además de menores ingresos por ventas por Ch\$9.944 millones y a menores compras de energía de Ch\$5.079 millones. Las ventas físicas disminuyen un 11,3%, alcanzando los 3.459 GWh.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$7.507 millones, mayor en Ch\$2.256 millones respecto del mismo período del año anterior. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$1.567 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\$2.978 millones y menores otros gastos por naturaleza por Ch\$861 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 22,9%, alcanzando los 1.704 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 menor resultado de explotación por Ch\$485 millones y Cemsa presenta un mayor resultado de explotación de Ch\$59 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 24,4% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

### **Brasil:**

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó Ch\$89.274 millones, siendo superior en Ch\$11.699 millones respecto a igual período del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$77.575 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch\$22.589 millones, debido a mayores ingresos de explotación por Ch\$42.956 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\$20.104 millones principalmente por mayores compras de energía por Ch\$23.271 millones compensado por menores costos por otros aprovisionamiento variables y servicios por Ch\$3.314 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$9.037 millones, que es menor en Ch\$13.441 millones respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por aumento en los costos de materias primas y consumibles utilizados por Ch\$18.279 millones, por mayores compras de energía por Ch\$23.382 millones producto del aumento del precio del GWh. debido a la escasez de lluvias, compensado por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$4.601 millones. Por otro lado los ingresos de explotación aumentaron en Ch\$6.105 millones producto principalmente de mejores precios de venta, a pesar de las menores ventas físicas de 162 GWh.

Nuestra filial Cien presenta un aumento en su resultado de explotación de Ch\$2.058 millones, principalmente por menores otros costos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$4.238 millones compensado con menores ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$2.301 millones.

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 2,1% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.



## Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 21,7%, registrando un total de Ch\$217.932 millones en 2014. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$50.059 millones, han sido producto principalmente de mejores precios medios de ventas y al efecto de conversión a pesos chilenos, a pesar de las menores ventas físicas por 568 GWh respecto del año anterior.

Los mayores costos de las materias primas y consumibles utilizados por Ch\$8.268 millones son producto de mayores compras de energías por Ch\$7.218 millones asociado a mayor precio medio de compra en el mercado spot, mayores gastos de transportes por Ch\$4.339 millones y mayores otros gastos por otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$2.016 millones compensado por menor consumo de combustibles por Ch\$5.306 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\$1.445 millones y mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$1.192 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 7,7% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

## Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$75.698 millones en 2014, reflejando un incremento de 41,7% respecto de igual período del año anterior, destacado principalmente por mayores ingresos de explotación y por 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\$66.237 millones, un 25,2% mayor respecto de igual período del año anterior. Los ingresos de explotación se incrementan en Ch\$37.645 millones principalmente por mayores ventas de energía por Ch\$32.042 millones producto de mejores precios medios de venta, mayores otros ingresos de explotación de Ch\$4.525 millones por indemnización de siniestro y mayores ingresos por peajes por Ch\$1.078 millones.

Los costos de explotación aumentan en Ch\$24.303 millones debido a mayores costos de las materias primas y consumibles utilizados por Ch\$19.010 millones principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$7.769 millones, por mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$6.101 millones, mayores gastos de transporte por Ch\$3.823 millones, mayores compras de energía por Ch\$1.317 millones. Además de mayores costos de otros gastos por naturaleza por Ch\$1.892 millones, mayores gastos de personal por Ch\$1.418 millones y mayor depreciación por Ch\$1.640 millones.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura aportó mejor resultado de explotación por Ch\$8.939 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 8 % a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

**La línea de negocio de distribución** presenta en el período una disminución en el resultado de explotación de Ch\$237.871 millones, equivalente a un 46,8% de reducción respecto de igual período del año anterior, alcanzando los Ch\$269.931 millones. Las ventas físicas aumentan en 1.417 GWh. equivalente a un 3,8% de variación respecto de igual período del año anterior alcanzando los 38.376 GWh. El número de clientes aumentó en 421 mil superando los 14,5 millones, un 3 % más que a junio 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	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de explotación	524.505	471.267	156.690	343.754	881.225	811.481	471.369	412.323	234.210	192.946	2.267.999	2.231.771
Costos de explotación	(448.397)	(401.717)	(203.809)	(202.071)	(806.840)	(661.114)	(348.998)	(299.418)	(190.024)	(159.649)	(1.998.068)	(1.723.969)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>76.108</b>	<b>69.550</b>	<b>(47.119)</b>	<b>141.683</b>	<b>74.385</b>	<b>150.367</b>	<b>122.371</b>	<b>112.905</b>	<b>44.186</b>	<b>33.297</b>	<b>269.931</b>	<b>507.802</b>
<b>Variación y % Var.</b>	<b>6.558</b>	<b>9,4%</b>	<b>(188.802)</b>	<b>133,3%</b>	<b>(75.982)</b>	<b>(50,5%)</b>	<b>9.466</b>	<b>8,4%</b>	<b>10.889</b>	<b>32,7%</b>	<b>(237.871)</b>	<b>(46,8%)</b>

#### Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$76.108 millones, aumentando en Ch\$6.558 millones respecto a igual período del año 2013, o el equivalente a un 9,4%. La variación es explicada principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$53.238 millones, equivalente a un 11,3%, como consecuencia de mayores ventas de energía por Ch\$64.413 millones principalmente por efecto de bajas temperaturas y mayores lluvias, compensado por menores ingresos de servicios de transmisión de energía por Ch\$8.819 millones y por menores otros ingresos de explotación por Ch\$1.945 millones.

En los mayores costos de explotación por Ch\$46.679 millones, destaca el aumento de los costos por compras de energía por Ch\$51.871 para cubrir las mayores ventas físicas del período compensado parcialmente por los menores costos por gastos de transporte por Ch\$5.193 millones.

Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. respecto de igual período del año 2013 alcanzando a 5,3% en el primer semestre de 2014. Las ventas físicas de energía crecen un 4,1%, alcanzando los 7.760 GWh en el presente período y el número de clientes aumentó en 37 mil, superando los 1,71 millones.

**Argentina:**

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una mayor pérdida en el resultado de explotación de Ch\$188.802 millones, al pasar de una utilidad de Ch\$141.683 millones obtenida a junio de 2013, a una pérdida de Ch\$47.119 millones en el presente período.

Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$187.063 millones dado que en el presente ejercicio se registraron ingresos solo por Ch\$47.806 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\$189.240 millones que correspondieron al año 2007 hasta Febrero 2013. Adicionalmente se han reconocido multas de calidad de servicio por Ch\$14.551 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 24,4% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

**Brasil:**

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$74.385 millones, un 50,5% menor respecto al obtenido a junio de 2013.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$57.822 millones, que comparado con igual período del año anterior presenta una disminución de Ch\$46.219 millones. Esto se explica por mayores costos de explotación por Ch\$76.957 millones debido a mayores compras de materias primas y consumibles utilizados por Ch\$57.484 millones que se explican principalmente por mayores compras de energía por Ch\$88.349 millones afectado por los mayores precios por efecto de la sequía, menores costos de transportes por Ch\$1.437 millones y menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$29.428 millones. Por otro lado ha habido mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$13.209 millones y mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$5.733 millones. Por su parte los ingresos de explotación aumentan en Ch\$30.738 millones principalmente por el incremento de las ventas físicas de energía que crecen un 7,0% alcanzando los 5.925 GWh en el presente período. Las pérdidas de energía aumentan en 0,2 p.p. pasando de un 20,4% a un 20,6%. El número de clientes en Ampla aumentó en 89 mil, superando los 2,84 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 64,2% o Ch\$29.762 millones, alcanzando los Ch\$16.563 millones. La disminución se debe a los mayores costos de explotación por Ch\$68.767 millones, principalmente por mayores compras de energía por Ch\$58.571 millones afectado por los mayores precios por efecto de la sequía, mayores gastos de transporte por Ch\$3.185 millones, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$2.171 millones y mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$3.701 millones. Los mayores ingresos de explotación por Ch\$39.005 millones corresponden principalmente a mayores ventas físicas por Ch\$28.440 millones, éstas crecen un 4% alcanzando a junio de 2014 los 5.396 GWh, a mayores otros ingresos de explotación por Ch\$13.051 millones compensado con menores otras prestaciones de servicios por Ch\$2.486 millones.

Las pérdidas de energía aumentan en 0,2 p.p. llegando a 12,3% y el número de clientes en Coelce aumentó en 131 mil, superando los 3,55 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 2,1% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

### **Colombia:**

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante el presente período alcanzó los Ch\$122.371 millones, lo que representa un aumento de Ch\$9.466 millones respecto de igual período del año anterior. Esto se explica por mayores ingresos de explotación de Ch\$59.046 millones principalmente por mayores ventas físicas del período y al efecto de conversión a pesos chilenos. Los costos de explotación aumentan en Ch\$49.580 millones principalmente por mayores compras de energía por Ch\$35.869 millones asociado a mayores compras físicas y a un mayor precio medio de compra, mayores gastos de transporte por Ch\$3.814 millones, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$4.076 millones, mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$3.498 millones, mayores otros aprovisionamiento variables y otros servicios por Ch\$1.495 millones y mayores gastos de personal por Ch\$828 millones.

Las ventas físicas suben un 2%, llegando a 6.700 GWh a junio de 2014. Las pérdidas de energía subieron un 0,2 p.p. hasta un 7,3% y el número de clientes aumentó en 93 mil, superando los 2,73 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 7,7% a junio de 2014 respecto de junio de 2013.

### **Perú:**

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$44.186 millones, superior en Ch\$10.889 millones al obtenido en junio de 2013, principalmente explicado por el aumento de los ingresos de explotación por Ch\$41.264 millones debido a mayores ventas físicas y a mayores ingresos por otras prestaciones de servicios. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de compra de energía por Ch\$25.645 millones, mayores gastos de personal por Ch\$1.831 millones, mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$1.396 millones, mayores gastos de otros aprovisionamiento variables y otros servicios por Ch\$731 millones y mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$768 millones.

Las ventas físicas aumentan en 150 GWh, alcanzando los 3.676 GWh a junio de 2014. Las pérdidas de energía se mantuvieron en un 8%. El número de clientes aumentó en 47 mil, superando los 1,27 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 8% a junio de 2014 respecto de junio 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 junio de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

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

Empresas	Junio de 2014			Junio de 2013		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	1.137.127	(811.773)	325.354	1.015.797	(727.218)	288.579
Cachoeira Dourada	105.026	(42.285)	62.741	62.070	(21.918)	40.152
CGTF	91.293	(82.256)	9.037	85.188	(62.710)	22.478
Cien	31.831	(13.301)	18.530	34.131	(17.659)	16.472
Chilectra S.A.	524.505	(448.397)	76.108	471.267	(401.717)	69.550
Edesur S.A.	156.690	(203.809)	(47.119)	343.753	(202.070)	141.683
Edelnor S.A.	234.210	(190.029)	44.181	192.946	(159.650)	33.296
Ampla	503.890	(446.068)	57.822	473.152	(369.111)	104.041
Coelce	377.334	(360.771)	16.563	338.329	(292.004)	46.325
Codensa S.A.	471.369	(348.998)	122.371	412.323	(299.418)	112.905
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	8.161	(3.594)	4.567	4.555	(2.628)	1.927
ICT	2.431	(3.177)	(746)	2.980	(3.497)	(517)
Cemsa	784	(978)	(194)	567	(820)	(253)
Dock Sud	31.206	(29.081)	2.125	13.376	(10.766)	2.610
EE Piura	25.075	(15.671)	9.404	8.823	(8.358)	465
Holding Enersis y soc. inversión	20.068	(33.890)	(13.822)	18.073	(28.985)	(10.912)
Ajustes de consolidación	(341.569)	334.929	<b>(6.640)</b>	(319.729)	316.558	(3.171)
<b>Total Consolidado</b>	<b>3.379.431</b>	<b>(2.699.149)</b>	<b>680.282</b>	<b>3.157.601</b>	<b>(2.291.971)</b>	<b>865.630</b>

## Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$204.660 millones, lo que representa un mayor gasto de Ch\$139.781 millones respecto a igual periodo del año 2013.

Lo anterior está principalmente explicado por:

**Menores ingresos financieros** por Ch\$34.329 millones principalmente por menores ingresos en Edesur por Ch\$23.202 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\$24.793 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\$10.049 millones.

**Mayores gastos financieros** por Ch\$56.005 millones principalmente por mayores gastos financieros en filiales brasileñas por Ch\$79.391 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 compensado con menores gastos financieros de préstamos y bonos por Ch\$3.107 millones, mayores gastos financieros activados por Ch\$11.231 millones y menores gastos financieros por actualización provisiones financieras por Ch\$6.051 millones.

**Mayores gastos por unidades de reajuste** por Ch\$4.597 millones debido al efecto que produce la variación del valor de la unidad de fomento (UF) sobre la deuda denominada en UF que poseen algunas sociedades en Chile como consecuencia de que durante el presente período, la UF aumentó su valor en un 3,1% comparado con un aumento del 0,1% ocurrido en el año anterior.

**Mayores gastos por diferencias de cambio** por Ch\$44.850 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 presenta una variación positiva de Ch\$20.052 millones principalmente debido al reconocimiento de la ganancia por remediación de la participación pre-existente inicial del 50% de Gas Atacama por Ch\$ 21.546 millones.

## **Impuesto sobre Sociedades**

**El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades** presenta un menor gasto de Ch\$86.291 millones principalmente en Brasil por Ch\$34.692 millones por su menor base imponible en Ampla y Coelce debido a peores resultados respecto a año anterior, Enersis Ch\$26.062 millones por Tax Credit de dividendos y Edesur por Ch\$24.411 millones por menor base imponible respecto año anterior por menores ingreso por la aplicabilidad del Mecanismo Monitoreo de Costos (MMC) Resolución 250/13.

## ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	jun-14	dic-13	Variación	% Variación
<b>Activos Corrientes</b>	<b>3.326.672</b>	<b>3.896.215</b>	<b>(569.543)</b>	<b>(14,6%)</b>
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>12.044.644</b>	<b>11.281.449</b>	<b>763.195</b>	<b>6,8%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>15.371.316</b>	<b>15.177.664</b>	<b>193.652</b>	<b>1,3%</b>

Los activos totales de la Compañía presentan a junio de 2014 un aumento de Ch\$193.652 millones respecto de diciembre de 2013, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan un decremento de Ch\$569.543 millones equivalente a un 14,6%, que se explica por:
  - ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente por Ch\$383.640 millones debido principalmente a la disminución en Enersis por Ch\$212.514 millones por pago deuda Bono compensado con intereses ganados en depósitos a plazo, en Codensa por Ch\$72.164 millones por pagos impuestos, deudas y dividendos, en Emgesa por Ch\$60.565 millones por pagos de impuestos, deudas y dividendos compensado con nueva emisión de bonos, en Endesa Chile Ch\$54.458 millones por pago deudas, compra participación Gas Atacama compensado con nueva emisión de bonos, en Coelce por Ch\$14.866 millones por pago de deudas financieras y comerciales compensado con emisión de deuda y aportes del fondo CDE y en Ampla Energía por Ch\$14.238 millones por pago deuda compensado con aportes del fondo CDE. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de la caja de Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$49.649 millones por su entrada al perímetro de consolidación a contar del 30 de abril de 2014.
  - ❖ Disminución de Otros activos financieros corrientes por Ch\$457.924 millones producto de la disminución en Enersis por Ch\$385.208 millones que incluye los desembolsos por compra de participación minoritaria de Coelce y por pago de dividendos y en Codensa por Ch\$72.925 millones por pago deuda de bonos.
  - ❖ Aumento de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes por Ch\$194.304 millones principalmente por incremento en Coelce por Ch\$52.190 millones por mayor facturación a clientes y la cuenta a cobrar al fondo CDE, en Codensa por Ch\$33.636 millones por incremento de cuentas por cobrar por energía, en Chilectra por Ch\$31.750 millones por incremento de cuentas a cobrar por energía, en Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$21.921 millones sociedad incorporada al perímetro de consolidación a contar de Abril de 2014, en Edesur por Ch\$17.258 millones por reconocimiento mayores cuentas a cobrar de energía, en Edelnor por Ch\$15.224 millones por cuentas por cobrar a clientes, en Edegel por Ch\$13.373 millones por cuentas a cobrar por ventas de energía y en Ampla por Ch\$13.912 millones por mayor facturación a clientes y el registro de la cuenta por cobrar al fondo CDE.

- ❖ Aumento de Inventarios Corrientes por Ch\$40.627 millones producto de la incorporación de la filial Inversiones Gas Atacama Holding por Ch\$15.005 millones, en Edesur por Ch\$12.521 millones por mayores compras materiales, en Edelnor por Ch\$3.415 millones por mayores compras del período, en Codensa por Ch\$2.542 millones por mayores compras, en Endesa Chile por Ch\$3.134 millones por aumento de compras y en Celta por Ch\$1.930 millones por aumento de inventarios.
  - ❖ Aumento de Activos por Impuestos Corrientes por Ch\$26.597 millones producto de aumento en Enersis por Ch\$16.882 millones por PPM por cobrar y créditos por dividendos filiales extranjeras y al aumento de créditos fiscales en filiales brasileñas por Ch\$8.585 millones principalmente en Ampla Energía por Ch\$4.880 millones, en Coelce por Ch\$2.076 millones, en Cachoeira Dourada por Ch\$894 millones y en Cien por Ch\$735 millones.
- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$763.195 millones equivalente a un 6,8% principalmente por:
- ❖ Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$594.104 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$324.955 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$239.031 millones, por ingreso al perímetro de consolidación de la filial Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$199.660 millones y otros movimientos por Ch\$6.462 millones parcialmente compensado por la amortización y depreciación del período por Ch\$176.004 millones.
  - ❖ Aumento de Activos Intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$165.053 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones por Ch\$90.171 millones, a los efectos de conversión por Ch\$142.342 millones parcialmente compensado por la amortización y depreciación del período por Ch\$49.402 millones y por otros movimientos por Ch\$18.058 millones.
  - ❖ Aumento de Plusvalías por Ch\$53.121 millones que corresponde principalmente a los efectos de conversión de las inversiones en el exterior.
  - ❖ Aumento de Activos por Impuestos Diferidos por Ch\$43.239 millones, principalmente por incremento por impuestos diferidos por Ch\$14.995 millones, por aumento por ingreso al perímetro de consolidación de Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$20.985 millones, por efectos de conversión por Ch\$15.809 millones y otros decrementos por Ch\$8.550 millones.
  - ❖ Disminución de Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación por Ch\$120.809 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.



<b>Pasivos (millones de Ch\$)</b>	<b>jun-14</b>	<b>dic-13</b>	<b>Variación</b>	<b>% Variación</b>
<b>Pasivos Corriente</b>	<b>2.336.123</b>	<b>2.981.259</b>	<b>(645.136)</b>	<b>(21,6%)</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>4.340.429</b>	<b>3.688.940</b>	<b>651.489</b>	<b>17,7%</b>
<b>Patrimonio Total</b>	<b>8.694.764</b>	<b>8.507.465</b>	<b>187.299</b>	<b>2,2%</b>
Atribuible a los propietarios de la controladora	<b>6.410.774</b>	<b>6.168.554</b>	242.220	3,9%
Participaciones no controladoras	<b>2.283.990</b>	<b>2.338.911</b>	(54.921)	(2,3%)
<b>Total Patrimonio Total y Pasivos</b>	<b>15.371.316</b>	<b>15.177.664</b>	<b>193.652</b>	<b>1,3%</b>

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$193.652 millones respecto a diciembre de 2013. Esto se debe principalmente al aumento en el Patrimonio por Ch\$187.299 millones, al aumento de los pasivos no corrientes por Ch\$651.489 millones parcialmente compensado por el decremento de los pasivos corrientes por Ch\$645.136 millones.

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$645.136 millones, equivalente a un 21,6%, de variación explicado principalmente por:
  - ❖ Disminución de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$392.706 millones, principalmente debido a la disminución en Enersis por Ch\$307.952 millones principalmente por el pago de deuda en dólares y derivado swap, en Endesa Chile por Ch\$94.223 millones por pago de deuda y en Codensa por Ch\$48.817 millones por pago de bonos. Lo anterior se vio compensado por aumentos en Emgesa por Ch\$54.991 millones por traspaso bono del largo plazo más intereses devengados.
  - ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$92.715 millones principalmente por dividendos pagados a Endesa España por Ch\$119.760 millones y pagos por compras de combustibles a Endesa Generación y Gas Atacama por Ch\$9.722 millones. Lo anterior fue compensado en parte por mayor cuenta a pagar a GNL Quintero por Ch\$33.258 millones por compra de combustible.
  - ❖ Disminución de Otras Provisiones corrientes en Ch\$22.424 millones provenientes principalmente de disminuciones en Edesur por Ch\$18.667 millones por efectos de conversión de la moneda local y en Endesa Chile por Ch\$3.114 millones por pagos.
  - ❖ Disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes por Ch\$142.005 millones principalmente por liquidación de Impuesto a la Renta correspondiente al Año Tributario 2013.
- El pasivo no corriente presenta un aumento de Ch\$651.489 millones, equivalente a un 17,7% de variación explicado principalmente por:
  - ❖ Aumento de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$577.811 millones, principalmente por nueva emisión de bono en Endesa Chile por Ch\$240.904 millones, en Emgesa por Ch\$164.687 millones por nueva emisión de bonos, en Coelce por Ch\$64.456 millones por nuevos préstamos, en Edelnor por Ch\$41.138 millones por nueva emisión de

bonos. 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 en Ch\$20.468 millones principalmente por los efectos de conversión de las filiales respecto del peso chileno.
  - ❖ Aumento de Otras provisiones no corrientes en Ch\$16.387 millones principalmente por los efectos de conversión de las filiales respecto del peso chileno.
  - ❖ Aumento de Pasivos por impuestos diferidos en Ch\$18.972 millones principalmente por incorporación al perímetro de consolidación a contar de abril 2014 de la filial Inversiones Gas Atacama Holding Limitada por Ch\$27.656 millones compensado por menores efectos en Endesa Chile por Ch\$4.432 millones y en Edelnor por Ch\$3.177 millones.
  - ❖ Aumento de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes en Ch\$16.668 millones principalmente por los efectos de conversión de las filiales respecto del peso chileno.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$187.299 millones respecto a diciembre de 2013.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$242.220 millones que se explica principalmente por el incremento del resultado del período por Ch\$191.273 millones y aumento de otras reservas por Ch\$182.649 millones. En estas últimas destacan las diferencias de conversión del período por Ch\$285.507 millones compensadas por las menores reservas producto de la compra de minoritarios por la OPA de Coelce por Ch\$76.211 millones y la cobertura de flujos de caja por Ch\$25.916 millones. Adicionalmente menor patrimonio por dividendo definitivo 2013 por Ch\$131.702 millones.
  - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$54.921 millones, que se explica principalmente por la distribución de los resultados correspondiente a los minoritarios para el pago de dividendos por Ch\$249.577 millones y por los efectos de la compra de minoritarios por la OPA de Coelce por Ch\$57.887 millones, compensado por los resultados integrales por Ch\$100.603 millones, donde destacan los efectos de las diferencias de conversión del período y por el resultado obtenido a junio de 2014 por Ch\$151.963 millones.

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

Indicador		Unidad	jun-14	dic-13	jun-13	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,42	1,31	-	0,11	8,4%
	Razón Acida (1)	Veces	1,37	1,27	-	0,10	7,9%
	Capital de Trabajo	MM\$	990.549	914.956	-	75.593	N/A
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,77	0,78	-	(0,01)	(1,3%)
	Deuda Corto Plazo	%	35,0%	44,7%	-	(9,7%)	(21,7%)
	Deuda Largo Plazo	%	65,0%	55,3%	-	9,7%	17,6%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	3,15	-	5,75	(2,60)	(45,3%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	20,1%	-	27,4%	(7,3%)	(26,6%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	8,5%	-	10,9%	(2,4%)	(22,2%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	6,0%	-	7,8%	(1,8%)	(22,6%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a junio de 2014 alcanzó 1,42 veces, presentando una variación del 8,4% 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 0,77 veces al 30 de junio de 2014, disminuyendo un 1,3% respecto a diciembre de 2013.

La cobertura de costos financieros presenta una disminución de 2,60 veces o el equivalente a un 45,3%, al pasar de 5,75 veces, en junio de 2013, a 3,15 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 26,6%, alcanzando un 20,1% a junio de 2014.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 8,5%, con una disminución del 22,2% respecto a igual periodo del año anterior, producto de peores resultados anualizados obtenidos al primer semestre de 2014.

La rentabilidad de los activos pasó de un 7,8% en junio de 2013, a un 6,0% en el presente año, debido principalmente al peor resultado anualizado obtenido en el primer semestre 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:

<b>Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)</b>	<b>jun-14</b>	<b>jun-13</b>	<b>Variación</b>	<b>% Variación</b>
<b>de la Operación</b>	<b>482.703</b>	<b>684.541</b>	<b>(201.838)</b>	<b>(29,5%)</b>
<b>de Inversión</b>	<b>(7.674)</b>	<b>(877.130)</b>	<b>869.456</b>	<b>99,1%</b>
<b>de Financiamiento</b>	<b>(908.655)</b>	<b>558.901</b>	<b>(1.467.556)</b>	<b>262,6%</b>
<b>Flujo neto del período</b>	<b>(433.626)</b>	<b>366.312</b>	<b>(799.938)</b>	<b>(218,4%)</b>

Al 30 de junio de 2014, las actividades de la operación generaron un menor flujo neto por Ch\$201.838 millones, mostrando una disminución del 29,5% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$3.617.487 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$395.129 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$2.185.956 millones, por pago a empleados por Ch\$243.414 millones y otros pagos de operación por Ch\$1.100.543 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$7.674 millones, que se explica principalmente por los desembolsos por la incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$368.057 millones, incorporación de activos intangibles (CINIIF12) por Ch\$120.019 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\$49.696 millones, otras entradas de efectivo por Ch\$22.247 millones e inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$448.919 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo de Ch\$908.655 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$473.409 millones, por el pago de dividendos por Ch\$550.548 millones, por pago de intereses por Ch\$133.158 millones, otros desembolsos de financiamiento por Ch\$128.454 millones y otros desembolsos por compra de acciones de Coelce por Ch\$133.831 millones, compensado por obtención de préstamos por Ch\$510.745 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Endesa Chile Consolidado	213.676	150.249	96.800	93.821
Cachoeira Dourada	2.777	3.032	2.965	3.007
CGTF	3.653	5.997	3.261	3.080
CIEN	2.403	3.176	6.977	6.980
Chilectra S.A.	16.365	20.743	12.300	12.333
Edesur S.A.	71.383	56.001	5.253	6.556
Edelnor S.A.	21.326	22.809	12.879	11.650
Ampla (*)	72.510	53.297	25.081	19.610
Coelce (*)	46.083	27.829	18.968	14.022
Codensa S.A.	34.167	33.826	34.566	31.216
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	55	49	128	122
ICT Servicios Informáticos Ltda	52	2	26	22
Holding Enersis y sociedades de inversión	2.075	1.943	632	713
Cemsa	-	-	14	11
Dock Sud	553	-	2.877	1.849
EE Piura	998	-	2.679	623
<b>Total Consolidado</b>	<b>488.076</b>	<b>378.953</b>	<b>225.406</b>	<b>205.615</b>

(\*) Incluye activos intangibles por concesiones

## PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO ENERSIS

**Las actividades del Grupo están sujetas a un amplio conjunto de normas gubernamentales, y los cambios que se introduzcan en ellas podrían afectar sus actividades, situación económica y resultado de las operaciones.**

Las filiales operativas del Grupo están sujetas a una amplia normativa sobre tarifas y otros aspectos que regulan sus actividades, tanto en Chile, como en los demás países en que operan. En consecuencia, la introducción de nuevas leyes o normas, como la modificación de las leyes o normas vigentes, podrían impactar sus actividades, situación económica y resultados de las operaciones.

Estas nuevas leyes o normas, en ocasiones, modifican aspectos de la regulación que pueden afectar derechos existentes lo que, en su caso, podría tener efectos adversos sobre resultados futuros del grupo.

**Las actividades del grupo están sujetas a una amplia reglamentación medioambiental que Enersis cumple de manera permanente. Eventuales modificaciones que se introduzcan en estas materias, podrían afectar las actividades, situación económica y el resultado de las operaciones.**

Enersis y sus filiales operativas están sujetas a la normativa medioambiental, que, entre otras cosas, exige la realización de estudios de impacto medioambiental para los proyectos en estudio, la obtención de licencias, permisos y otras autorizaciones preceptivas y el cumplimiento de todos los requisitos previstos en tales licencias, permisos y normas. Al igual que ocurre con cualquier empresa regulada, Enersis no puede garantizar que:

- Las autoridades públicas vayan a aprobar tales estudios de impacto medioambiental;
- La oposición pública no derive en retrasos o modificaciones de cualquier proyecto propuesto;
- Las leyes o normas no se modificarán ni interpretarán de forma tal que aumenten los gastos o se vean afectadas las operaciones, plantas o planes para las empresas del Grupo.

**La actividad comercial del Grupo se ha planificado de manera de moderar eventuales impactos derivados de cambios en las condiciones hidrológicas.**

Las operaciones del grupo Enersis incluyen la generación hidroeléctrica y, por lo tanto, dependen de las condiciones hidrológicas que existan en cada momento en las amplias zonas geográficas donde se ubican las instalaciones de generación hidroeléctrica del Grupo. Si las condiciones hidrológicas producen sequías u otras condiciones que influyan negativamente en la actividad de generación hidroeléctrica, los resultados podrían verse adversamente afectados, razón por la cual Enersis ha definido como parte esencial de su política comercial no contratar el 100% del total de su capacidad. A su vez, el negocio eléctrico se ve afectado por condiciones atmosféricas tales como temperaturas medias que condicionan el consumo. Dependiendo de cuales sean las condiciones climáticas se pueden producir diferencias en el margen que se obtiene por el negocio.

La situación financiera y el resultado de las operaciones pueden resultar adversamente afectados si no se gestiona eficazmente la exposición al riesgo del tipo de interés, precios de “commodities” y tipo de cambio de divisas.

### Riesgo de tasa de interés.

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés fija, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

El objetivo de la gestión del riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 63% al 30 de junio 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:

	30-06-2014 %	31-12-2013 %
Tasa de interés fijo	63%	72%
Tasa de interés variable	37%	28%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## **Riesgo de tipo de cambio.**

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

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución 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, la Sociedad ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres, y en el caso de los clientes regulados sometidos a procesos de licitación de largo plazo, determinando polinomios de indexación que permitan reducir la exposición a commodities.

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



mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 30 de junio 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 junio de 2014, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.222.747.116 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 305.477.720 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) 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.

Deuda Financiera.

Derivados de cobertura para Deuda, Dividendos y Proyectos.

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

Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.

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

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

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de

riesgo mediante metodologías de Bootstrapping. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos del precio.

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

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

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

Posiciones financieras	30-06-2014 M\$	31-12-2013 M\$
Tipo de interés	19.904.891	17.236.855
Tipo de cambio	3.533.075	3.074.168
Correlación	(1.427.682)	(390.965)
<b>Total</b>	<b>22.010.284</b>	<b>19.920.058</b>

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer semestre de 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 cualquier deuda de Enersis y Endesa Chile, o de cualquiera de sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los US\$30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

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

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

## **VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS**

Respecto de los activos de mayor importancia cabe mencionar lo siguiente:

Las propiedades, plantas y equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Las propiedades, plantas y equipos, neto en su caso del valor residual del mismo, se deprecian distribuyendo linealmente el costo de los diferentes elementos que lo componen entre los años de vida útil estimada, que constituyen el período en el que las sociedades esperan utilizarlos. Dicha vida útil estimada se revisa periódicamente.

La plusvalía (menor valor de inversiones o fondos de comercio) generada en la consolidación representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos, incluyendo los pasivos contingentes y la participación no controladora identificables de una Sociedad filial, en la fecha de adquisición. La plusvalía no se amortiza, sino que al cierre de cada ejercicio contable se procede a estimar si se ha producido en ella algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un monto inferior al costo neto registrado, procediéndose, en su caso, al oportuno ajuste por deterioro (Ver Nota 3.e) de los Estados Financieros.

A lo largo del ejercicio, y fundamentalmente en la fecha de cierre del mismo, se evalúa si existe algún indicio de que algún activo hubiera podido sufrir una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio, se realiza una estimación del monto recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el monto del deterioro. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que pertenece el activo, entendiendo como tal el menor grupo identificable de activos que genera entradas de efectivo independientes.

Los activos expresados en moneda extranjera, se presentan al tipo de cambio vigente al cierre del período.

Las cuentas y documentos por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se ajustan a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en las Notas N° 2 y 3 de los Estados Financieros.