

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- Los ingresos operacionales se mantuvieron en línea, mostrando una variación positiva de 0,7%, alcanzando Ch\$6.577.667 millones, como consecuencia de mayores ingresos por ventas de energía en distribución y generación. El comportamiento de la demanda por país continuó mostrando un robusto crecimiento:
 - Perú 5,9%
 - Chile 5,2%
 - Brasil 4,5%
 - Argentina 4,2%
 - Colombia 3,8%
- Las ventas físicas en el negocio de distribución aumentaron en 3.552 GWh equivalente a un 5,1%, al tiempo que en el negocio de generación, las ventas físicas aumentaron en 1.471 GWh, equivalente a un 2,3%.
- Otro elemento que ayuda a entender el incremento en los ingresos tiene que ver con la adición, durante los últimos 12 meses, de casi 360 mil nuevos clientes, entre las seis compañías de distribución, más que compensando el menor precio de venta en generación.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron un aumento de 5,0%, alcanzando Ch\$3.717.125 millones, como consecuencia de mayores costos por compras de energía por Ch\$92.512 millones, mayores costos por gastos de transporte de Ch\$75.858 millones y mayor consumo de combustible por Ch\$39.624 millones. Este incremento de los costos se ha visto severamente afectado por los tres años de sequía vivida en Chile.
- El EBITDA registró un total de Ch\$1.982.924 millones durante el año 2012, un 6,8% menor respecto a lo registrado en el año 2011.
- El resultado financiero neto alcanzó una pérdida de Ch\$216.189 millones, disminuyendo en un 8,6% respecto a la cifra registrada en 2011. Este mejor comportamiento se ha debido, principalmente, a los mayores ingresos financieros por Ch\$31.096 millones.
- El resultado antes de impuesto cayó en 2,1%, alcanzando los Ch\$1.305.453 millones.
- La cifra de impuestos se redujo en Ch\$48.945 millones, equivalente a un 10,6% por una menor base imponible y menor tasa impositiva.

- El resultado después de impuestos aumentó en 2,4%, alcanzando los Ch\$893.562 millones.
- El resultado después de impuestos de la sociedad dominante aumentó en 0,5%, equivalente a Ch\$1.879 millones.
- El balanceado portafolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener muy equilibradas las contribuciones al EBITDA, por tipo de negocios, como se aprecia a continuación:
 - Distribución: 48%
 - Generación y Transmisión: 52%

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

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

- Los Ingresos Operacionales se mantuvieron en línea con el año 2011, mostrando una variación positiva de 0,3% alcanzando Ch\$4.460.245 millones.
- Los Costos Operacionales de Aprovisionamiento y Servicios alcanzaron Ch\$2.883.451 millones, lo que representa un descenso de 0,7% respecto de lo registrado el año anterior.
- Las ventas físicas de energía por tipo de cliente para cada una de las distribuidoras fueron las siguientes:

% Ventas Físicas 2012	Chile		Argentina		Peru		Brazil		Colombia		TOTAL			
	Chilectra		Edesur		Edelnor		Ampla		Coelce		Codensa			
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012		
Residencial	26%	26%	42%	43%	37%	37%	38%	40%	34%	34%	34%	34%	35%	36%
Industrial	22%	21%	8%	8%	19%	19%	11%	9%	14%	12%	7%	7%	13%	12%
Comercial	28%	29%	26%	26%	22%	22%	18%	20%	19%	19%	16%	16%	22%	22%
Otros	24%	23%	25%	24%	22%	22%	32%	31%	33%	36%	43%	43%	30%	30%
TOTAL	100%													

- El EBITDA del periodo alcanzó Ch\$959.397 millones, lo que representa un aumento de 2,1%.

El comportamiento por país se describe a continuación:

- En Chile, el EBITDA creció en Ch\$12.755 millones, lo que se explica principalmente por:

- Mayor margen de contribución por Ch\$14.401 millones, debido a un mayor volumen de ventas físicas de 5,5% resultado de una mayor actividad económica, y menores pérdidas de energía.
- En Argentina, el EBITDA se redujo en Ch\$22.659 millones, lo que se explica principalmente por:
 - Aumento de los gastos en compras de energía por Ch\$34.825 millones
 - Aumento de Ch\$21.227 millones en otros gastos fijos de explotación debido a mayores costos de insumos y servicios contratados para reparación de redes.
 - Incremento de Ch\$9.731 millones en gastos de personal por aumentos salariales relacionados a acuerdos laborales.
 - Todo lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de Ch\$41.517 millones en los ingresos por ventas de energía, explicado por la mayor demanda y mayores precios promedio en pesos chilenos.
- En Colombia, el EBITDA aumentó en Ch\$64.179 millones, principalmente como resultado de:
 - La menor base de comparación en 2011 originada por el efecto de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó un impacto en el resultado de Ch\$29.215 millones en el año anterior.
 - Mayores ingresos por ventas de energía en Ch\$59.751 millones o el equivalente a un aumento del 8,8%, explicado por el incremento de 3,9% en las ventas físicas, producto de la mayor demanda y un mayor precio medio de venta expresado en pesos chilenos.
 - Todo lo anterior fue parcialmente compensado por mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$29.240 millones.
- En Perú, el EBITDA aumentó en Ch\$2.542 millones, como resultado de:
 - Incremento de Ch\$14.596 millones equivalente a 12,3% en el margen de contribución impulsado por un 4,4% de mayores ventas físicas y mayores precios medios de venta pesos.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores gastos de personal por Ch\$8.599 millones producto principalmente del efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal que fue registrado en el año anterior.
- En Brasil, el EBITDA disminuyó en Ch\$37.017 millones, como resultado de:
 - Menores ingresos por ventas de energía en Coelce por Ch\$38.450 millones y en Ampla por Ch\$13.341 millones, debido a un menor precio medio de venta de energía en pesos chilenos, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas en un 10,1% y 5,8% respectivamente.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por la reducción de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$49.499 millones.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Los ingresos de explotación se mantuvieron en línea con respecto a 2011, alcanzando Ch\$2.727.263 millones, una variación positiva de 1%, producto de las mayores ventas físicas que más que compensaron un menor precio medio de venta de energía expresado en pesos chilenos.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron un aumento de 14,6% alcanzando Ch\$1.459.307 millones, como consecuencia de un aumento en todas sus partidas, registrándose las mayores alzas en costos de compra de energía por Ch\$86.625 millones, mayor consumo de combustible por Ch\$39.625 millones y mayores gastos de transporte por Ch\$34.857 millones.
- El EBITDA alcanzó Ch\$1.036.719 millones, un 13,6% menor respecto del registrado en 2011.
- La generación eléctrica consolidada aumentó 3,1%, alcanzando los 58.694 GWh explicado por Colombia, Brasil y Argentina.
- Las ventas físicas consolidadas aumentaron un 2,3%, alcanzando los 66.311 GWh, principalmente por Brasil Colombia y Argentina, .

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

- En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$202.658 millones principalmente por:
 - Menores ingresos por venta de energía por Ch\$182.872 millones debido al 3,6% de disminución de las ventas físicas como producto de la menor disponibilidad hidroeléctrica y del término de contratos de Gas Atacama. Asimismo, los menores precios medios de venta, son explicados principalmente por la reducción de la indexación de contratos a costo marginal en Chile unido a la ausencia de ingresos por concepto de RM88.
 - Mayores costos por consumo de combustible por Ch\$53.099 millones, y mayores gastos de transporte por Ch\$31.731 millones. mayores costos por compras de energía por Ch\$ 11.349 millones producto de mayores precios de compra en el mercado spot.
- En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$21.469 millones por:
 - Menores ingresos de explotación por Ch\$47.625 millones como consecuencia de una reducción en los precios promedio de venta expresados en pesos, en parte explicado por la no renovación de las mejoras regulatorias obtenidas en 2010 que implicaban un mayor pago por potencia para Costanera.
 - Mayor gasto de personal por Ch\$3.422 millones debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal, y otros gastos fijos de explotación que aumentaron en Ch\$4.648 millones.

- Lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos por consumo de combustible por Ch\$27.834 millones.
- En Colombia, el EBITDA aumentó Ch\$85.355 millones principalmente por:
- Mayores ingresos de explotación por Ch\$81.582 millones debido a un 8,3% de alza en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos, también en línea con un mayor precio de bolsa en ese país, y a un incremento de 7,9% en las ventas físicas como consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica.
 - Disminución de Ch\$40.958 millones en otros gastos fijos de explotación dada la menor base de comparación por el efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el primer trimestre de 2011.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$36.205 millones, donde destacan incrementos de costos por compras de energía por Ch\$19.705 millones y mayores costos por consumo de combustible por Ch\$12.269 millones explicado en gran parte por el mayor abastecimiento de combustible de respaldo solicitado por las autoridades con motivo de la Cumbre de las Américas efectuada en Cartagena en el primer trimestre de 2012.
- En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$1.388 millones por:
- Aumento en Ch\$15.387 millones en gastos de personal por el efecto no recurrente del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal que fue registrado en el año anterior.
 - Mayores costos por compras de energía por Ch\$14.743 millones, y mayor costo por consumo de combustible por Ch\$6.107 millones debido en parte a una mayor generación con diesel producto de mantenciones realizadas a las unidades duales a gas.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos de explotación por Ch\$42.283 millones a consecuencia de un 15% de incremento en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos, y de un alza de 1,5% en las ventas físicas.
- En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$23.402 millones por:
- Mayores costos de aprovisionamientos de servicios por Ch\$75.706 millones, donde se destacan los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$42.302 millones, tanto en Fortaleza como en Cachoeira, y de otros gastos variables por Ch\$37.613 millones, explicado principalmente por el efecto de una reversión de provisiones tributarias (PIS/COFINS) realizada en CIEN sobre peajes de 2011.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos por venta de energía por Ch\$40.605 millones explicado por mayor generación térmica en

Fortaleza y mayor disponibilidad hidráulica en Cachoeira, y al incremento de los ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$14.556 millones, que reflejan el mayor cobro de peajes en CIEN.

RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés nominal promedio disminuyó de 9,6% a 8,6%, influenciado principalmente por la menor inflación en Chile y por las mejores condiciones de tasas en general en los países en que operamos.

- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:
 - Caja y caja equivalentes por un total de US\$ 2.196 millones.
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 573 millones.
 - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 1.607 millones.

Cobertura y protección:

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

- La política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos indexados a moneda extranjera (US\$), y los activos y pasivos mantenidos en dicha moneda. Adicionalmente, tenemos contratados cross currency swaps por US\$ 1.470 millones y Forwards por US\$ 28 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\$ 463 millones.

4. RESUMEN DE MERCADO

- Durante el período que abarca desde enero de 2012 a diciembre de 2012, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró un alza de 3,0%. Los mercados de Latinoamérica donde la compañía tiene presencia registraron resultados positivos: BOVESPA (Brasil): 7,4%; Merval (Argentina): 15,9%; COLCAP (Colombia): 16,6%; e ISBVL (Perú): 13,4%.

- En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante el 2012: IBEX: -4,7%, UKX: 5,8% y FTSE 250: 22,5%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación

económica: S&P 500: 13,4% y Dow Jones Industrial: 7,3% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).

- La cotización de Enersis ha descendido de Ch\$182,6 el 31 de diciembre de 2011 a Ch\$175,8 el 31 de diciembre de 2012, lo que representa un 3,7% de disminución para el período. Este cambio se debe principalmente al impacto derivado del anuncio de la propuesta de aumento de capital de Enersis efectuado el 25 de julio de 2012, el negativo escenario económico global y la pobre hidrología sufrida en Chile durante el período.
- El ADR de Enersis mostró un comportamiento positivo durante el año, pasando de US\$17,6 el 31 de diciembre de 2011 a US\$18,2 el 31 de diciembre de 2012, un aumento del 3,4%. En cuanto al Latibex, el precio de cotización de Enersis aumentó un 4,1%, pasando de € 0.267 a € 0.278 por acción.
- Durante el 2012, Enersis continuó siendo uno de los títulos más transados en la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica, con un promedio diario de transacciones de US\$ 9,0 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Enero 2012 - Diciembre 2012	
Miles de Dólares	
LAN	28,146
CENCOSUD	16,799
SQM-B	13,243
FALABELLA	11,784
BSANTANDER	9,625
ENDESA	8,960
ENERSIS	8,956
COPEC	7,445
CAP	6,642
ENTEL	6,039
CMPC	5,471
CHILE	5,026
VAPORES	4,029
AGUAS-A	3,831
CCU	3,129

Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Los actuales ratings de Enersis se encuentran respaldados por:

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

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

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

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

Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Enersis	S&P	Moody's	Fitch
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

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

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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	
		dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	21.276,8	22.069,5	34,8%	38,0%
Endesa Costanera	SIN Argentina	8.654,7	8.493,3	7,1%	7,3%
El Chocón	SIN Argentina	3.196,8	2.887,7	2,6%	2,5%
Edegel consolidado	SICN Perú	9.587,3	9.449,5	28,5%	29,7%
Emgesa	SIN Colombia	16.304,3	15.111,8	19,2%	18,8%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	4.344,5	3.986,1	1,0%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.946,6	2.842,0	0,7%	0,7%
Total		66.311,0	64.839,9		

(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	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Chilectra (**)	14.445	13.697	5,4%	5,5%	1.659	1.638	2.261	2.301
Edesur	17.738	17.233	10,6%	10,5%	2.389	2.389	810	838
Edelnor	6.863	6.572	8,2%	8,2%	1.203	1.144	1.982	2.080
Ampla	10.816	10.223	19,6%	19,7%	2.712	2.643	2.383	2.227
Coelce	9.878	8.970	12,6%	11,9%	3.338	3.224	2.683	2.463
Codensa (**)	13.364	12.857	7,5%	8,1%	2.713	2.617	2.407	2.377
Total	73.104	69.552	10,6%	10,6%	14.015	13.655	1.797	1.772

(*) 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 31 de diciembre de 2012, alcanzó los Ch\$377.351 millones, lo que representa un aumento del 0,5% respecto del año anterior, en donde se obtuvo Ch\$375.471 millones. Lo anterior a pesar de los efectos de la sequía que afecta al negocio de generación en Chile desde hace más de tres años, situación que comenzó a revertirse levemente a partir del segundo semestre de 2012.

Un comparativo de cada uno de los ítems del estado de resultados se presenta a continuación:

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
INGRESOS	6.577.667	6.534.880	42.787	0,7%
Ingresos ordinarios	6.260.309	6.254.252	6.057	0,1%
Otros ingresos de explotación	317.358	280.628	36.730	13,1%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(3.717.125)	(3.538.434)	(178.691)	(5,1%)
Compras de energía	(1.855.330)	(1.762.818)	(92.512)	(5,3%)
Consumo de combustibles	(782.264)	(742.639)	(39.625)	(5,3%)
Gastos de transporte	(469.849)	(393.991)	(75.858)	(19,3%)
Otros provisionamientos y servicios	(609.682)	(638.986)	29.304	4,6%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.860.542	2.996.446	(135.904)	(4,5%)
Gastos de personal	(367.492)	(328.379)	(39.113)	(11,9%)
Otros gastos fijos de explotación	(510.126)	(540.699)	30.573	5,7%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.982.924	2.127.368	(144.444)	(6,8%)
Depreciación y amortización	(442.854)	(424.900)	(17.954)	(4,2%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(43.105)	(136.157)	93.052	N/A
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.496.965	1.566.311	(69.346)	(4,4%)
RESULTADO FINANCIERO	(216.189)	(236.585)	20.396	8,6%
Ingresos financieros	264.709	233.613	31.096	13,3%
Gastos financieros	(453.447)	(465.411)	11.964	2,6%
Resultados por unidades de reajuste	(12.682)	(25.092)	12.410	49,5%
Diferencias de cambio	(14.769)	20.305	(35.074)	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	24.677	3.651	21.026	N/A
Resultados en ventas de activo	14.094	(5.853)	19.947	N/A
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participació	9.846	8.466	1.380	16,3%
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	737	1.038	(301)	(29,0%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.305.453	1.333.377	(27.924)	(2,1%)
Impuesto sobre sociedades	(411.891)	(460.837)	48.946	10,6%
RESULTADO DEL PERÍODO	893.562	872.540	21.022	2,4%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	377.351	375.471	1.880	0,5%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	516.211	497.069	19.142	3,9%
Utilidad por Acción \$	11,56	11,50	0,06	0,5%

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 31 de diciembre del año 2012 muestra una disminución de Ch\$69.346 millones, al pasar de Ch\$1.566.311 millones en el año 2011 hasta Ch\$1.496.965 millones en el presente año, lo que representa un reducción del 4,4%.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Ingresos de explotación	2.727.263	2.700.026	4.460.245	4.447.427	(609.841)	(612.573)	6.577.667	6.534.880
Costos de explotación	(1.926.178)	(1.705.652)	(3.760.998)	(3.854.905)	606.474	591.988	(5.080.702)	(4.968.569)
Resultado de explotación	801.085	994.374	699.247	592.522	(3.367)	(20.585)	1.496.965	1.566.311
Variación y % Var.	(193.289)	(19,4%)	106.725	18,0%	17.218	83,6%	(69.346)	(4,4%)

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta una disminución de Ch\$193.289 millones equivalente a un 19,4%, alcanzando a Ch\$801.085 millones. Las ventas físicas aumentaron en un 2,3% llegando a 66.311,0 GWh (64.839,9 GWh a diciembre del año 2011).

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.

Generación y Transmisión millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Ingresos de explotación	1.156.118	1.257.995	347.671	395.297	361.855	309.049	580.151	498.569	282.124	239.842	2.727.263	2.700.026
Costos de explotación	(980.366)	(859.191)	(341.795)	(361.383)	(181.111)	(105.556)	(242.490)	(245.061)	(181.072)	(135.187)	(1.926.178)	(1.705.652)
Resultado de explotación	175.752	398.804	5.876	33.914	180.744	203.493	337.661	253.508	101.052	104.655	801.085	994.374
Variación y % Var.	(223.052)	(55,9%)	(28.038)	(82,7%)	(22.749)	(11,2%)	84.153	33,2%	(3.603)	(3,4%)	(193.289)	(19,4%)

Chile

El resultado de explotación en Chile disminuyó un 55,9%, desde Ch\$398.804 millones a diciembre 2011 hasta Ch\$175.752 millones en el presente año, lo que se explica principalmente por la disminución de los ingresos de explotación por Ch\$101.877 millones durante el año 2012 que se debieron principalmente a una reducción de 11,9% en los precios promedio de venta de energía, asociado en gran parte a la reducción de la indexación de los contratos a costo marginal en Chile y a las menores ventas físicas que decrecieron en un 3,6%, como consecuencia del término de contratos de Gas Atacama y de una menor disponibilidad hídrica.

Por otra parte, se registraron mayores costos por consumo de combustible por Ch\$53.099 millones debido fundamentalmente a la mayor generación con GNL, unido a mayores gastos de transporte por Ch\$31.731 millones, como consecuencia de mayores costos de peajes asociados a la sequía en la zona centro-sur del país. Los costos por compras de energía se incrementaron en Ch\$11.349 millones producto de mayores precios de compra en el mercado spot. Adicionalmente, existe un aumento en los gastos por depreciación y deterioro de Ch\$20.394 millones y en los costos fijos por Ch\$16.359 millones.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina se redujo en Ch\$28.038 millones durante el año 2012 como resultado principalmente de una disminución de 12,0% en los ingresos de explotación debido a un menor reconocimiento de costos operacionales y de mano de obra, y de un menor pago por potencia en Endesa Costanera, producto de la no renovación del acuerdo entre la Secretaría de Energía y los agentes generadores del Mercado Eléctrico Mayorista formalizado en noviembre de 2010. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos de aprovisionamientos y servicios en Ch\$34.227 millones, en donde destaca el menor costo por compras de combustibles por Ch\$27.834 millones.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una ganancia de Ch\$6.480 millones en diciembre de 2011 a una pérdida por Ch\$22.088 millones en diciembre de 2012, como consecuencia principalmente de una baja de 13,7% en los ingresos del período asociada a menores precios promedio de venta de energía en moneda local. Adicionalmente, se registraron mayores gastos de personal y otros costos fijos por un monto de Ch\$5.705 millones debido en gran parte a la negociación sindical y a una mayor dotación de personal; y al aumento de los costos por depreciación y deterioro por Ch\$6.851 millones. Lo anterior fue compensado parcialmente por una disminución de los costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$30.673 millones, debido principalmente a menores costos por consumo de combustibles por Ch\$27.834 millones y menores gastos de transporte por Ch\$3.053 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 1,9%, alcanzando a 8.654,7 GWh.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$24.865 millones, reflejando un alza de 4,7% respecto a diciembre de 2011. Ello se debió principalmente a un aumento del 1,8% en los ingresos de explotación, los que totalizaron Ch\$49.193 millones en diciembre de 2012, producto de mayores ventas físicas en el mercado spot. Estas últimas reflejaron

el 16% de incremento en la generación hidroeléctrica del período. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$2.729 millones, principalmente por menores compras de energía por Ch\$1.560 millones y la disminución de los otros aprovisionamientos variables por Ch\$955 millones. Las ventas físicas se incrementan en un 10,7%, alcanzando a 3.196,8 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 8,6% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

Brasil:

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$180.744 millones, que es un 11,2% menor respecto al año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$203.493 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch\$14.843 millones, debido principalmente a los mayores ingresos de explotación que aumentan en Ch\$28.549 millones, como consecuencia del incremento de las ventas físicas de energía en 358,4 GWh alcanzando los 4.344,5 GWh a diciembre de 2012, gracias a la mayor generación de energía en el presente año, sumado al mayor precio medio de venta del periodo. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$11.562 millones, principalmente por mayores compras de energía y un aumento en los gastos por depreciación y deterioro de activos por Ch\$2.892 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$41.872 millones, que es menor en Ch\$7.314 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los ingresos por ventas aumentan en Ch\$9.701 millones, producto de mayores precios medios de venta, en moneda local, y a las mayores ventas físicas del periodo. Los costos de aprovisionamiento y servicios aumentan en Ch\$16.506 millones, principalmente por mayores compras de energía por Ch\$17.889 millones y otros costos variables por Ch\$3.249 millones, compensado en parte por menores compras de combustibles por Ch\$4.007 millones. Las ventas físicas aumentan en 104,6 GWh llegando a los 2.946,6 GWh a diciembre 2012.

Por otro lado, Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$31.841 millones, alcanzando los Ch\$36.940 millones a diciembre de 2012. El menor resultado se explica principalmente debido a que el resultado del año 2011 contiene el reverso de una provisión de deterioro de cuentas incobrables por Ch\$20.936 millones y de una de impuestos a las ventas por Ch\$27.827 millones, que en este año no existen. Lo anterior está compensado en parte por los mayores ingresos por Ch\$12.605 millones, provenientes del registro de peajes (RAP– remuneración anual permitida), que durante este año corresponde a doce meses en comparación al año pasado donde se comenzó a reconocer a partir de mediados del mes de abril.

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 13,9% a diciembre 2012 respecto a diciembre 2011.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra filial en Colombia mostró un crecimiento de un 33,2% registrando un total de Ch\$337.661 millones en 2012, como consecuencia principalmente de los mayores ingresos de explotación por Ch\$81.582 millones. Lo anterior se debió a un incremento de 7,9% en las ventas físicas, asociada a una mayor generación hidroeléctrica, y a un alza en el precio promedio de venta de energía en moneda local, debido a un mayor precio de bolsa de energía registrado desde agosto de 2012.

El mayor resultado de explotación también se explica por el efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el primer trimestre de 2011 y que implicó un impacto negativo en el resultado operacional de Ch\$43.533 millones para ese año.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$19.705 millones debido a un mayor precio de compra de energía en el mercado spot, y por un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$12.269 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 3,4% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$101.052 millones en 2012, reflejando una disminución de 3,4% respecto al año anterior, debido principalmente al efecto no recurrente en los gastos de personal registrado en junio de 2011 que significó reclasificar una provisión por participación de las utilidades para los trabajadores, generando un beneficio por única vez de Ch\$14.572 millones. Adicionalmente, se registraron mayores costos por compras de energía por Ch\$14.743 millones producto de mayores compras físicas en el mercado spot, unido a mayores costos por consumo de combustible por Ch\$6.107 millones debido en parte a una mayor generación con diesel, en ambos casos producto de mantenciones realizadas a unidades duales a gas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un 17,6% de crecimiento en los ingresos de explotación como consecuencia de un incremento en el precio promedio de venta de energía debido a mayores precios de los contratos producto de la indexación a precios de combustible y al mayor precio de barra desde mayo de 2012. Las ventas físicas aumentan en 137,8 GWh llegando a los 9.587,3 GWh a diciembre 2012.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 5,0% a diciembre de 2012 respecto de diciembre de 2011.

La línea de negocio de distribución presenta en el año un aumento del resultado de explotación de Ch\$106.725 millones equivalentes a un 18,0%, alcanzando los Ch\$699.247 millones. Las ventas físicas en el presente año alcanzaron los 73.104 GWh, con un incremento de 3.552 GWh, equivalentes a un 5,1% respecto al año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 2,6% o el equivalente a 359 mil nuevos clientes, sobrepasando los 14,0 millones de clientes.

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

Distribución
millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Ingresos de explotación	984.738	1.046.191	321.242	279.725	1.880.665	1.976.715	888.586	815.487	385.014	329.309	4.460.245	4.447.427
Costos de explotación	(851.363)	(926.506)	(375.344)	(416.895)	(1.575.944)	(1.622.070)	(643.402)	(630.025)	(314.945)	(259.409)	(3.760.998)	(3.854.905)
Resultado de explotación	133.375	119.685	(54.102)	(137.170)	304.721	354.645	245.184	185.462	70.069	69.900	699.247	592.522
Variación y % Var.	13.690	11,4%	83.068	60,6%	(49.924)	(14,1%)	59.722	32,2%	169	0,2%	106.725	18,0%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$133.375 millones, lo que representa un incremento de Ch\$13.690 millones respecto a igual período del año 2011, o el equivalente a un 11,4%. Este aumento se explica principalmente por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$75.854 millones, en donde destaca la reducción de las compras de energía por Ch\$85.415 millones compensado en parte por el incremento de los gastos de transporte por Ch\$6.976 millones.

Por otra parte, los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$61.453 millones, o un 5,9%, como consecuencia de la disminución en el precio medio de venta de energía del periodo, compensado en parte por mayores ventas físicas de energía de 748 GWh, alcanzando los 14.445 GWh a diciembre 2012 y una mayor actividad principalmente en los otros negocios de producto y servicios por \$4.249 millones, por traslado de redes y alumbrado público.

Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. respecto de igual período del año 2011 alcanzando un 5,4%. Las ventas físicas de energía crecen un 5,5%, alcanzando a 14.445 GWh a diciembre 2012. El número de clientes aumentó en 21 mil, superando los 1,6 millones.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una menor pérdida en el resultado de explotación de Ch\$83.068 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$137.170 millones obtenida a diciembre del año 2011, a una pérdida de Ch\$54.102 millones en el presente año. Los ingresos por ventas aumentaron en Ch\$41.517 millones originados principalmente por mayores precios promedio de venta de energía en moneda local, sumado al aumento de las ventas físicas en un 2,9%. Adicionalmente, la depreciación y pérdida por deterioro disminuyen en Ch\$105.727 millones, debido a que al cierre del ejercicio 2011, se registró una pérdida por deterioro relacionada a las Propiedades, Plantas y Equipos por Ch\$106.450 millones a fin de cubrir prácticamente la totalidad del riesgo patrimonial que esta sociedad representa para el Grupo Enersis.

Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento en los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$33.542 millones, básicamente por el incremento en los costos por compras de energía, por un mayor precio medio de compra y el aumento en la compras físicas; Adicionalmente los costos fijos de explotación se incrementan en Ch\$30.634 millones, por el incremento de los costos de salarios originados por la inflación, la firma de convenios colectivos para el personal bajo sindicatos y al aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados, que han tenido aumentos generalizados de precios, producto de la inflación.

Esta negativa evolución operativa de la sociedad surge como consecuencia del aumento de los costos operativos derivados de la inflación del país, sin que se produzcan los correspondientes aumentos tarifarios por la demora en el cumplimiento de ciertos puntos contenidos en el Acta de Acuerdo suscrita con el Gobierno Nacional de Argentina, en especial en lo que se refiere al reconocimiento semestral de ajustes de tarifas por el mecanismo de monitoreo de costos (MMC) y la realización de una Revisión Tarifaria Integral (RTI) previstos en dicha Acta, lo cual está afectando fuertemente al equilibrio financiero de Edesur.

Las ventas físicas aumentan un 2,9% alcanzando los 17.738 GWh a diciembre de 2012. La pérdida de energía aumentaron en 0,1 p.p. llegando a 10,6% y el número de clientes se mantiene igual, cerca de los 2,4 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos periodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 8,6% en diciembre del año 2012 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$304.721 millones, un 14,1% menor respecto al obtenido a diciembre del 2011.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$173.716 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior prácticamente no presenta variación. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$43.032 millones, o un 3,9%, debido principalmente al

efecto de conversión a pesos chilenos que produce una disminución de un 13,9% a diciembre 2012 respecto a igual periodo del año 2011, lo anterior a pesar que las ventas físicas crecen un 5,8% y al mayor precio medio de venta de energía, en moneda local, existente en el presente año. Lo anterior está compensado por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$50.813 millones, donde destacan los menores costos de compras de energía por Ch\$49.959 millones y de otros aprovisionamientos variables por Ch\$36.968 millones, ambos afectados por el efecto de conversión a pesos chilenos, compensado en parte por mayores costos de transporte por Ch\$36.114 millones.

Las ventas físicas alcanzaron los 10.816 GWh en el presente año. Las pérdidas de energía disminuyeron en 0,1 p.p. pasando de un 19,7% a un 19,6%. El número de clientes en Ampla aumentó en 69 mil, superando los 2,7 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 27,6% o Ch\$49.983 millones, alcanzando los Ch\$131.005 millones. Esta disminución es producto principalmente al efecto de conversión a pesos chilenos que produce una disminución de un 13,9% a diciembre 2012 respecto a igual periodo del año 2011, que hace disminuir los ingresos de explotación en Ch\$53.019 millones, a pesar que las ventas físicas aumentan un 10,1% y el incremento del precio medio de venta en moneda local.

Los costos de aprovisionamientos y servicios suben en Ch\$1.261 millones, principalmente por el aumento de los costos por compra de energía por Ch\$14.057 millones compensado en parte por la disminución de los otros costos variables por Ch\$12.531 millones.

Las ventas físicas aumentan en un 10,1%, alcanzando a diciembre 2012 los 9.878 GWh. Las pérdidas de energía suben 0,7 p.p. hasta un 12,6% a diciembre 2012. El número de clientes en Coelce aumentó en 114 mil, superando los 3,3 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 13,9% a diciembre 2012 respecto del año 2011.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este año alcanzó a Ch\$245.184 millones, lo que representa un incremento de Ch\$59.722 millones. Lo anterior está explicado por el incremento de los ingresos de explotación que aumentan en Ch\$73.099 millones, debido básicamente a mayores ventas físicas en el periodo que crecen un 3,9% y a mayores precios medios de venta, en moneda local. Adicionalmente, otra variación importante en los otros costos fijos que disminuyen en Ch\$22.587 millones, proviene del efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el año 2011 y que implicó un impacto negativo en el resultado operacional de Ch\$28.604 millones el año pasado

Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios se incrementan en Ch\$29.240 millones, en donde destaca los mayores costos por compras de energía por Ch\$23.113

millones, mayores costos por transporte de energía por Ch\$2.181 millones y los otros aprovisionamientos variables por Ch\$3.946 millones.

Las ventas físicas suben un 3,9%, llegando a 13.364 GWh en el presente año. Las pérdidas de energía bajaron en 0,6 p.p. hasta un 7,5% y el número de clientes aumentó en 96 mil superando los 2,7 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 3,4% a diciembre de 2012 respecto de diciembre 2011.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$70.068 millones, superior en Ch\$168 millones al obtenido en el año 2011. Lo anterior está explicado por mayores ingresos de explotación de Ch\$55.704 millones debido al incremento de las ventas físicas de energía, que subieron un 4,4%, sumado a un mayor precio medio de venta en moneda local. Además, los otros ingresos de explotación suben en Ch\$3.273 millones y los ingresos por otros servicios se incrementan en Ch\$1.208 millones, principalmente por nuevas conexiones.

Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$41.108 millones, debido principalmente a los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$40.014 millones y en los otros costos variables por Ch\$1.095 millones. Adicionalmente, los costos de personal se incrementan en Ch\$8.277 millones como consecuencia principalmente del efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal registrado en el año 2011 por Ch\$5.402 millones.

Las ventas físicas aumentan en 291 GWh, alcanzando los 6.863 GWh a diciembre 2012. Las pérdidas de energía se mantienen sin variaciones en un 8,2% en el año 2012. El número de clientes aumentó en 59 mil, alcanzando los 1,2 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos, de un 5,0% a diciembre 2012 respecto a igual período del año 2011.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a diciembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
(en millones de pesos)

Empresas	Diciembre de 2012			Diciembre de 2011		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	2.369.386	(1.737.177)	632.209	2.404.490	(1.616.520)	787.970
Cachoeira Dourada	155.195	(50.071)	105.124	126.646	(36.365)	90.281
CGTF	139.186	(97.314)	41.872	129.485	(80.299)	49.186
Cien	72.523	(35.583)	36.940	59.918	8.863	68.781
Chilectra S.A.	984.738	(851.363)	133.375	1.046.191	(926.506)	119.685
Edesur S.A.	321.242	(375.344)	(54.102)	279.725	(416.895)	(137.170)
Edelnor S.A.	385.013	(314.944)	70.069	329.309	(259.409)	69.900
Ampla	1.074.237	(900.521)	173.716	1.117.269	(943.612)	173.657
Coelce	806.427	(675.422)	131.005	859.446	(678.458)	180.988
Codensa S.A. consolidado	888.586	(643.402)	245.184	815.487	(630.025)	185.462
Cam Ltda. (1)	-	-	-	15.739	(17.179)	(1.440)
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	17.039	(3.952)	13.087	8.099	(2.396)	5.703
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda. (2)	-	-	-	6.693	(6.556)	137
ICT	6.205	(5.887)	318	6.120	(5.159)	961
Holding Enersis y soc. inversión	39.906	(63.886)	(23.980)	39.260	(58.717)	(19.457)
Ajustes de consolidación	(682.016)	674.164	(7.852)	(708.997)	700.664	(8.333)
Total Consolidado	6.577.667	(5.080.702)	1.496.965	6.534.880	(4.968.569)	1.566.311

(1) Sociedad vendida el 24 de febrero de 2011.

(2) Sociedad vendida el 1 de marzo de 2011.

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$216.189 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$20.396 millones, o un 8,6% respecto a igual periodo del año 2011.

Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$31.096 millones como consecuencia de la actualización en Brasil de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición depreciado por Ch\$112.275 millones compensado en parte por menor actualización en Cachoeira Dourada de las cuentas a cobrar a Celg por Ch\$24.308 millones, menores ingresos por las colocaciones del efectivo por Ch\$14.984 millones, menores ingresos de los activos de los planes de pensiones en Brasil por Ch\$9.967 millones, menor ingreso en Endesa Eco por actualización de la Put en Canela por Ch\$6.618 millones y menor ingreso financieros en Endesa Costanera por la cuenta por cobrar a CAMMESA por Ch\$2.586 millones .

Menor gasto financiero por Ch\$11.964 millones producto principalmente por la disminución en Cien por Ch\$20.612 millones, por menor deuda media en el período y

menor actualización de multas, en Ampla por Ch\$19.387 millones, por menor actualización de contingencias, en Endesa Fortaleza por Ch\$9.617 millones y en Investluz por Ch\$7.539 millones por mayor costo registrado en el año pasado. Lo anterior está parcialmente compensado por incrementos en Coelce por Ch\$24.295 millones, por actualización de litigios y multas, en Edesur por Ch\$20.521 por mayor gastos por intereses por préstamos y cuenta por pagar a CAMMESA

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$12.410 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. Lo anterior como consecuencia de que durante el presente período, la UF aumentó su valor en un 2,5% comparado con un aumento del 3,9% ocurrido en igual período del año anterior.

Lo anterior está parcialmente compensado por:

Mayor gasto por diferencias de cambio por Ch\$35.074 millones principalmente por pérdidas por las variaciones de tipos de cambios en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$7.613 millones, pérdidas en los deudores y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$19.067 millones y pérdida en los Otros activos no financieros por Ch\$8.989 millones.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$19.947 millones, debido principalmente al reconocimiento en el año 2011 de los efectos de pérdida por la venta de CAM y Synapsis por un monto de Ch\$10.734 millones y a mayores utilidades por la venta de terrenos este año en Coelce y en Inmobiliaria Manso de Velasco por Ch\$5.656 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un menor gasto de Ch\$48.946 millones debido principalmente por los menores impuestos en Endesa Chile por Ch\$60.964 millones, Endesa Costanera por Ch\$16.423 millones, Edesur por Ch\$15.183 millones, Enersis por Ch\$13.539 millones, Cachoeira Dourada por Ch\$10.262 millones, San Isidro por Ch\$9.735 millones y Coelce por Ch\$7.530 millones, Cien por Ch\$8.367 millones y Chilectra por Ch\$8.862 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento en Pehuenche por Ch\$43.834 millones, en Emgesa por Ch\$16.872 millones, Codensa por Ch\$9.714 millones y Edegel por Ch\$3.526 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
Activos Corrientes	2.354.519	2.525.965	(171.446)	(6,8%)
Activos No Corrientes	10.963.315	11.207.906	(244.591)	(2,2%)
Total Activos	13.317.834	13.733.871	(416.037)	(3,0%)

Los activos totales de la Compañía presentan a diciembre de 2012 una disminución de Ch\$416.037 millones respecto de igual fecha del año anterior, esto se debe principalmente a:

➤ Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$171.446 millones equivalente a un 6,8%, que se explica por:

- ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$362.541 millones debido principalmente a la disminución en Endesa Chile en Ch\$193.067 millones, por pago capital bonos UF serie F y K y pago de dividendos a terceros, en Enersis en Ch\$125.359 millones, por pago de dividendos por Ch\$187.734 millones y pagó intereses asociados a los bonos en dólares por Ch\$23.953 millones y otros pagos por Ch\$13.463 millones; en Coelce por Ch\$55.615 millones, en Chilectra en Ch\$19.748 millones y en Chocón por Ch\$11.552 millones. Parcialmente compensado por el aumento en Emgesa por Ch\$51.512 millones, por mayor recaudación.
- ❖ Disminución de deudores comerciales por Ch\$108.398 millones, producto de la disminución en Endesa Costanera por Ch\$34.189 millones, debido principalmente a la reducción de la cuenta por cobrar a CAMMESA, en Cien por Ch\$16.278 millones, asociado a efecto por conversión y menor facturación a clientes, en Ampla por Ch\$15.829 millones por efecto conversión compensado por una mayor facturación, en Pehuenche por Ch\$12.999 millones, por menor facturación a clientes y en Cachoeira Dourada por Ch\$10.695 millones, por efecto conversión y cobro a Celg. Lo anterior, parcialmente compensado por el aumento en Endesa Chile por Ch\$2.258 millones.

Parcialmente compensado por:

- ❖ Aumento de Otros activos financieros por Ch\$193.562 millones, que proviene de inversiones en activos financieros a valor razonable con cambios en resultados cuyo vencimiento es superior a 90 días, principalmente en Endesa Brasil por Ch\$83.611 millones, Codensa por Ch\$25.828 millones, en Emgesa por Ch\$24.393 millones, en Endesa Fortaleza por Ch\$16.430 millones, en Endesa Cachoeira por Ch\$15.419 millones, en Coelce por Ch\$14.460 millones y en Ampla por Ch\$7.226 millones.
- ❖

- ❖ Aumento de los Activos por impuestos corrientes en Ch\$69.177 millones, debido principalmente al aumento en Endesa Chile por Ch\$81.885 millones, producto de mayor remanente de IVA crédito fiscal y crédito por pérdidas tributarias, parcialmente compensado por la disminución en Pehuenche de Ch\$10.076 millones por menos PPM pagados y en San Isidro por Ch\$4.418 millones por utilización del remanente de IVA.
- ❖ Aumento de los otros activos no financieros corrientes por Ch\$33.453 millones, debido principalmente al aumento en Coelce por Ch\$16.981 millones, por mayor inversión en programas de investigación y desarrollo, y en Ampla por Ch\$14.311 millones.

➤ Disminución de los Activos No Corrientes en Ch\$244.591 millones equivalente a un 2,2% principalmente por:

- ❖ Disminución de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalías por Ch\$264.263 millones que corresponde principalmente al efecto de la reclasificación a otros activos financieros no corrientes por Ch\$120.598 millones, debido a que en el segundo trimestre de 2012, el regulador eléctrico brasileño, modificó el período en el cual deprecia las inversiones realizadas en activos adscritos a las respectivas concesiones de distribución eléctrica; a la disminución de Ch\$102.471 millones por la amortización del período y al efecto por conversión por Ch\$216.860 millones aproximadamente. Lo anterior parcialmente compensado por nuevas inversiones por Ch\$178.120 millones.
- ❖ Disminución de derechos por cobrar no corrientes en Ch\$240.351 millones, debido principalmente al efecto de la aplicación en Brasil de la Ley N°12.793 del 11 de Enero de 2013, que ha confirmado que el VNR – Valor Nuevo de reemplazo – deberá ser utilizado para el pago de la indemnización de activos no amortizados de distribución al término de la concesión. En consecuencia las empresas distribuidoras deberán ajustar el saldo del activo financiero de indemnización a su VNR al 31/12/2012 y la contrapartida a Resultado Financiero. El activo financiero debe ser reclasificado como Otros activos financieros disponibles para la venta, cuyo efecto de reclasificación en Ampla y Coelce asciende a Ch\$170.229 y Ch\$99.644, respectivamente. Adicionalmente en Cachoeira Dourada hay una disminución de la cuenta por cobrar a Celg por el traspasó al corto plazo por Ch\$18.226 millones y en Chocón disminuyen en Ch\$5.760 millones por el efecto de conversión, cobros del Foninvemem, compensado por nuevas retenciones del Inciso C.
- ❖ Disminución de las Plusvalías por Ch\$76.528 millones, que corresponde principalmente al efecto de conversión desde las monedas locales al peso chileno.

Parcialmente compensado por:

- ❖ Aumento de otros activos financieros no corrientes por Ch\$401.761 millones que corresponden principalmente a la reclasificación efectuada desde derechos por cobrar, de acuerdo a la aplicación de la Ley N°12.793 por Ch\$269.873 millones y reconocimiento de la actualización al VNR al cierre del 31 de diciembre de 2012 por Ch\$112.275 millones. Adicionalmente, hay un aumento de los activos por derivados de cobertura en Ch\$20.206 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
Pasivos Corriente	2.381.112	2.460.534	(79.422)	(3,2%)
Pasivo No Corriente	3.972.953	4.377.183	(404.230)	(9,2%)
Patrimonio Total	6.963.769	6.896.154	67.615	1,0%
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.893.799	3.895.729	(1.930)	(0,0%)
Participaciones no controladoras	3.069.970	3.000.425	69.545	2,3%
Total Patrimonio Total y Pasivos	13.317.834	13.733.871	(416.037)	(3,0%)

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan una disminución de Ch\$416.037 millones respecto a diciembre de 2011. Esto se debe principalmente a las disminuciones de los pasivos corrientes en Ch\$79.422 millones, los pasivos no corrientes en Ch\$404.230 millones, parcialmente compensado por el aumento en el patrimonio de Ch\$67.615 millones.

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$79.422 millones, equivalentes a un 3,2%, explicado principalmente por:
 - ❖ Disminución de los pasivos por impuestos corrientes por Ch\$62.716 millones producto principalmente por disminución en Chilectra por Ch\$20.035 millones, por menor provisión impuesto y menor IVA, en Coelce por Ch\$14.373 millones, por efecto conversión y pago ICMS, en Cachoeira Dourada por Ch\$14.027 millones, por pagos de impuestos, en Edegel por Ch\$10.454 millones y en Cien por Ch\$5.624 millones. Parcialmente compensado por el aumento en Pehuenche por Ch\$8.027 millones.
 - ❖ Disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$21.805 millones debido principalmente a las disminuciones en dividendos por pagar por Ch\$43.755 millones, cuentas por pagar a instituciones fiscales por Ch\$12.268 millones y Obligaciones programas sociales por Ch\$11.324 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por los aumentos en obligaciones con proveedores de energía por Ch\$12.655 millones y los aumentos en proveedores por compras de combustibles y gas por Ch\$8.755 millones.

- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$404.230 millones, equivalente a un 9,2% explicado básicamente por:
 - ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$343.235 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$325.934 millones, por traspaso Bono UF al corto plazo y por efectos de tipo de cambio de deuda en dólares, en Coelce por Ch\$63.328 millones debido a traspaso al corto plazo y efecto conversión, en Codensa por Ch\$61.309 millones, por efecto

de conversión y traspaso al corto plazo, en Endesa Costanera por Ch\$49.749 millones por traspaso al corto plazo, en Edegel por Ch\$30.399 millones por el traspaso al corto plazo, en Edesur por Ch\$23.012 millones por conversión y traspaso al corto plazo, en Chocón por Ch\$17.152 millones, por pago de préstamos y reclasificación al corto plazo, en Endesa Fortaleza por Ch\$10.139 millones, por efecto conversión y traspaso al corto plazo y en Edelnor por Ch\$4.924 millones por efecto conversión. Lo anterior está parcialmente compensado por los aumentos en Emgesa por Ch\$224.888 millones, por el refinanciamiento del corto al largo plazo de préstamos y en Ampla por Ch\$23.891 millones por la emisión de nuevo bono y préstamo bancario.

- ❖ Disminución de otros pasivos no financieros no corrientes en Ch\$33.583 millones principalmente por la disminución en Emgesa por Ch\$10.460 millones, por traspaso al corto plazo de la cuota de impuesto al patrimonio, Codensa por Ch\$6.727 millones, por traspaso al corto plazo de la cuota de impuesto al patrimonio, en Cien por Ch\$4.343 millones, en Cachoeira por Ch\$2.751 millones, San Isidro por Ch\$2.569 millones, por traspaso al corto plazo cuota de Mitsubishi y en Gas Atacama por Ch\$1.925 millones.
 - ❖ Disminución de Otras provisiones no corrientes en Ch\$25.495 millones, producto principalmente de la disminución en Ampla por Ch\$44.330 millones, debido al reverso de la provisión Enertrade, parcialmente compensado por el incremento en Coelce por Ch\$15.601 millones, por incremento de provisiones por multas y litigios.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$67.615 millones respecto a diciembre de 2011.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$1.930 millones que se explica principalmente por el efecto del pago de dividendos del período por Ch\$188.298 millones, compensado en parte por el resultado integral del período por Ch\$187.170 millones, que está compuesto por un resultado de la sociedad dominante por Ch\$377.351 millones, una reservas de conversión negativas en el periodo por Ch\$217.343 millones, reserva de cobertura positivas por Ch\$27.904 millones y otras reservas por Ch\$743 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$69.545 millones, que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$373.232 millones, que se descompone por un aumento en el resultado del período de los accionistas no controladores en un total de Ch\$516.211 millones, los otros resultados integrales del período negativos alcanzaron a Ch\$142.980 millones y por la disminución de los otros movimientos del patrimonio por Ch\$303.687 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,99	1,03	(0,04)	(3,9%)
	Razón Acida (1)	Veces	0,95	0,98	(0,03)	(3,1%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(26.593)	65.431	(92.024)	(140,6%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,91	0,99	(0,08)	(8,1%)
	Deuda Corto Plazo	%	37,5%	36,0%	1,5%	4,1%
	Deuda Largo Plazo	%	62,5%	64,0%	-1,5%	(2,3%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,12	4,52	(0,40)	(8,8%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	22,8%	24,0%	(1,2%)	(5,0%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante	%	9,7%	9,8%	(0,2%)	(1,5%)
	Rentabilidad del Activo	%	6,6%	6,5%	0,1%	1,2%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a diciembre de 2012 alcanzó 0,99 veces, presentando una variación de un 3,9% respecto a diciembre de 2011. Lo anterior refleja a una compañía estable, manteniendo sus obligaciones con bancos, financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,91 veces al 31 de diciembre de 2012, disminuyendo un 8,1% respecto a diciembre de 2011.

La cobertura de costos financieros presenta una disminución de 0,40 veces o el equivalente a un 8,8%, al pasar de 4,52 veces, en diciembre de 2011, a 4,12 veces en el presente periodo. Lo anterior es producto del incremento de los costos financieros y la disminución del EBITDA en el presente período.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja un 5,0%, alcanzando un 22,8% a diciembre de 2012.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 9,7%, con una disminución del 1,5% respecto al año anterior, en que alcanzó el 9,8%. Lo anterior producto que el patrimonio de los propietarios de la controladora creció en una proporción mayor al resultado obtenido en el período.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,5% en diciembre de 2011, a un 6,6% en el presente periodo, debido a la disminución de los activos de la sociedad, principalmente por los efectos de conversión y el aumento en el resultado obtenido en el presente período.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el ejercicio un flujo neto negativo de Ch\$299.726 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	dic-12	dic-11	Variación	% Variación
de la Operación	1.560.639	1.698.447	(137.808)	(8,1%)
de Inversión	(848.281)	(623.970)	(224.311)	(35,9%)
de Financiamiento	(1.012.084)	(891.430)	(120.654)	(13,5%)
Flujo neto del período	(299.726)	183.047	(482.773)	(263,7%)

Al 31 de diciembre de 2012, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.560.639 millones, mostrando una disminución del 8,1% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la cobros procedentes de ventas y regalías por Ch\$7.588.761 millones y otros flujos de operación por Ch\$391.975 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$3.934.574, pago a empleados por Ch\$409.539 millones y otros pagos de operación por Ch\$2.075.984 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$848.281 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente de un 35,9% o Ch\$224.311 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$526.712 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$187.491 millones y por otros desembolsos de inversión por Ch\$198.305 millones, compensado por los intereses recibidos por Ch\$56.687 millones y por dividendos recibidos por Ch\$7.540 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch\$1.012.084 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$676.701 millones, pago de dividendos por Ch\$547.082 millones, pago de intereses por Ch\$254.328 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$42.791 millones, lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch\$508.818 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Endesa Chile	261.759	264.883	186.803	170.051
Cachoeira Dourada	8.209	686	6.318	7.280
CGTF	4.028	7.530	6.472	8.051
CIEN	3.220	310	13.568	11.122
Chilectra S.A.	47.435	19.947	21.650	21.777
Edesur S.A.	85.540	82.014	13.709	13.244
Edelhor S.A.	48.450	37.704	22.458	20.002
Ampla (*)	112.415	131.519	57.535	56.424
Coelce (*)	74.774	51.309	34.675	41.649
Codensa S.A.	67.251	77.456	63.168	59.957
Cam Ltda.	-	46	-	294
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	274	2.311	245	259
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	-	488	-	478
Holding Enersis y sociedades de inversión	1.463	991	1.292	1.208
Total Consolidado	714.818	677.194	427.893	411.796

(*) 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 61% al 31 de diciembre de 2012.

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

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

Posición neta:

	31-12-2012	31-12-2011
	%	%
Tasa de interés fijo	61%	62%
Tasa de interés variable	39%	38%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

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

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.
- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.

- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.
- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

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

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

Riesgo de “commodities”.

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

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, la compañía ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía y volatilidad del precio de los commodities en los mercados internacionales, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas para aminorar los impactos de estas variaciones de precios en los resultados. Al 31 de diciembre de 2012, están vigentes operaciones swap por 462 mil barriles de Brent para enero 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el periodo febrero-junio de 2013.

De acuerdo a las condiciones operativas que se actualizan permanentemente, éstas coberturas pueden ser modificadas, o incluir otros commodities (ver nota 20.3).

Riesgo de liquidez.

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

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros ver notas 18, 20 y anexo 4.

Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$857.380.018 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$240.683.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo tenía una liquidez de M\$1.219.921.268 en efectivo y medios equivalentes y M\$238.832.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito.

Dada la coyuntura económica actual, el Grupo viene realizando un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

Cuentas por cobrar comerciales:

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

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

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

Activos de carácter financiero:

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

Para la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan por lo menos 2 calificaciones investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones están respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y/o papeles emitidos por bancos de primera línea privilegiando, en la medida de lo posible y condiciones de mercado, los primeros.

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

Medición del riesgo

El Grupo Enersis elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de garantizar que el riesgo asumido por la compañía permanezca consistente con la exposición al riesgo definida por la Gerencia, acotando así la volatilidad del estado de resultados.

La cartera de posiciones incluidas a efectos de los cálculos del presente Valor en Riesgo se compone de:

- Deuda
- Derivados financieros.

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

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Para el caso de deuda, considerando 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	Saldo al	
	31-12-2012 M\$	31-12-2011 M\$
Tipo de interés	16.015.372	41.560.004
Tipo de cambio	2.344.016	3.602.591
Correlación	(638.396)	(310.050)
Total	17.720.992	44.852.545

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante los ejercicios 2012 y 2011 en función del inicio/vencimiento de las operaciones a lo largo de cada periodo.

Otros riesgos.

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

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de estas compañías o en el caso de Enersis, sus filiales Endesa Chile y Chilectra, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de créditos sindicados. Además, estos préstamos contienen disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en las compañías previamente mencionadas, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 50 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de esos créditos.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable - de cualquier deuda de Enersis y Endesa Chile, o de cualquiera de sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los US\$30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

Por último, en el caso de los bonos locales de Enersis y Endesa Chile, el pago anticipado de esta deuda, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor.

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

VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

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

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

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