

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 31 DE MARZO DE 2013**

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- La negativa variación en el resultado operacional obedece, en gran medida, a los efectos de la sequía en Brasil, la que ha obligado a las distribuidoras a absorber mayores costos de energía. Parte de este sobrecosto, se encuentra en proceso de recuperación a través de las próximas fijaciones de tarifas. Si se aísla este efecto, el resultado operacional habría estado prácticamente en línea con el primer trimestre del año 2012.
- Los ingresos operacionales se redujeron, mostrando una variación negativa de 10,3%, alcanzando Ch\$ 1.456.669 millones, como consecuencia de menores ingresos por ventas de energía en distribución debido a menores tarifas en Coelce y Chilectra, y menores ingresos en Colombia. Por otro lado, el comportamiento de la demanda por país evidenció algún grado de menor crecimiento al esperado, influido –entre otras razones- por menos días calendario, mayor cantidad de días feriados y temperaturas más estables. Todas variables no permanentes. A continuación la variación de la demanda por país:
 - Perú 5,5%
 - Chile 2,2%
 - Colombia 1,4%
 - Brasil 0,3%
 - Argentina -1,1%
- En línea con las explicaciones anteriores, las ventas físicas en el negocio de distribución aumentaron en 371 GWh equivalente a un 2,0%. Por otra parte, en el negocio de generación, las ventas físicas disminuyeron en 443 GWh, equivalente a un 2,8%.
- Otro elemento que ayuda a entender la reducción en los ingresos es el efecto en generación del menor precio de venta y las menores ventas físicas, compensado en parte por la adición, durante los últimos 12 meses, de casi 410 mil nuevos clientes, entre las seis compañías de distribución.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron una reducción de 12,4%, alcanzando Ch\$804.589 millones, como consecuencia de menores costos por compras de energía por Ch\$36.263 millones, menores costos por gastos de transporte de Ch\$26.192 millones y menor consumo de combustible por Ch\$16.679 millones. Esta positiva disminución de los costos se explica en gran medida por la entrada en operación de Bocamina II. Esta disminución se vio parcialmente compensada por los siguientes efectos:
 - Debido a la sequía que hay en Brasil, que ha impulsado los costos de la energía a precios elevados y que a la fecha, una parte de los

sobrecostos de compra de energía aún no se han reconocido en las tarifas de las empresas distribuidoras.

- Por otra parte, los salarios en Edesur se incrementaron por mandato gubernamental en un 18% de forma retroactiva a enero 2013, incrementando fuertemente los otros gastos operacionales.
-
- El EBITDA registró un total de Ch\$ 434.041 millones durante el trimestre, un 11,5% menor respecto a lo registrado el primer trimestre 2012; el buen desempeño en generación compensó parcialmente los efectos negativos registrados en el desempeño operacional del negocio de distribución.
 - El resultado financiero neto alcanzó una pérdida de Ch\$57.491 millones, reduciéndose en un 32,0% respecto a la cifra registrada en marzo 2012. Este positivo comportamiento se ha debido, a los mayores ingresos financieros por Ch\$8.566 millones y a menores gastos financieros por Ch\$ 7.612 millones.
 - Producto de las variaciones antes mencionadas, el resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 277.600 millones, equivalente a una disminución de 5,7%.
 - Los impuestos aumentaron Ch\$18.939 millones debido principalmente por los mayores impuestos de:
 - Enersis en Ch\$7.282 millones, explicados por el mayor gasto por impuesto derivado del menor impuesto diferido por los gastos de colocación de acciones del aumento de capital en Ch\$3.640 millones y variaciones en las bases de Swaps por Ch\$3.156 millones.
 - Endesa Chile en Ch\$13.383 millones, explicados por el mayor gasto por impuesto derivado del menor impuesto diferido por efectos de disminución de la pérdida tributaria por Ch\$6.589 millones, efectos de tipo de cambio por Ch\$3.680 millones y variaciones en las bases de activo fijo por Ch\$2.867 millones.
 - El mayor gasto por impuestos explica que el resultado disminuyera 15,4%. Por su parte, el resultado después de impuestos de la sociedad dominante disminuyó en 16,4%, alcanzando los Ch\$84.159 millones.
 - El balanceado portafolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener equilibradas las contribuciones al EBITDA, por tipo de negocios, como se aprecia a continuación:
 - Distribución: 46%
 - Generación y Transmisión: 54%

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Los ingresos de explotación disminuyeron 7,4%, en relación al primer trimestre 2012, alcanzando Ch\$575.608 millones, producto de las menores ventas físicas y a menores precios medios de venta de energía expresado en pesos chilenos.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron una disminución de 15,6% situándose en Ch\$285.883 millones, como consecuencia de una disminución en todas sus partidas, registrándose los mayores descensos en costos de compra de energía por Ch\$17.634 millones, menor consumo de combustible por Ch\$16.677 millones y menores gastos de transporte por Ch\$ 16.242 millones.
- El EBITDA fue de Ch\$ 236.136 millones, un 4,4% menor respecto del registrado en el primer trimestre 2012.
- La generación eléctrica consolidada disminuyó 0,1%, alcanzando los 13.983 GWh explicado por Argentina, Perú y Colombia, parcialmente compensado por Chile y Brasil.
- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron 3,5%, alcanzando los 15.640 GWh, principalmente por Argentina, Perú, Brasil y Chile, levemente compensado por Colombia.

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

- En Chile, el EBITDA aumentó Ch\$6.209 millones principalmente debido a:
 - Menores costos por compras de energía por Ch\$38.941 millones debido a la mayor disponibilidad térmica por la entrada en operación de Bocamina II, sumado a menores costos por consumo de combustible por Ch\$14.344 millones, y menores gastos de transporte por Ch\$ 14.059 millones.
 - Lo anterior, parcialmente compensado por menores ingresos por venta de energía por Ch\$ 52.867 millones debido a menor precio medio de venta de energía y menores ventas físicas como producto de las menores cláusulas de indexación de los contratos a costo marginal menor, y del término de algunos contratos con clientes libres.
- En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$353 millones por:
 - Menores ingresos de explotación por Ch\$ 4.601 millones como consecuencia de una reducción en los precios promedio de venta expresados en pesos y de las menores ventas físicas por la menor generación hidroeléctrica a consecuencia del menor nivel de los embalses.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 3.443 millones asociados a la menor generación térmica del período.

- En Colombia, el EBITDA aumentó Ch\$ 6.655 millones principalmente por:
 - Mayores ingresos de explotación por Ch\$ 18.065 millones debido a un 11,0% 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 2,6% en las ventas físicas como consecuencia de una mayor demanda.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores costos de compras de energía por Ch\$ 14.715 millones, explicado en gran parte por la menor disponibilidad hidroeléctrica en el período.

- En Perú, el EBITDA se mantuvo en línea, aumentando levemente Ch\$299 millones por:
 - Menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 4.259 millones principalmente explicados por el menor consumo de combustible dada la menor disponibilidad de las unidades térmicas.
 - Menores otros gastos fijos de explotación por Ch\$1.148 millones.
 - Los efectos anteriores, parcialmente compensados por menores ingresos por Ch\$ 5.159 millones debido a las menores ventas físicas y menores precios medios de venta expresados en pesos chilenos.

- En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$ 4.186 millones por:
 - Mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 10.942 millones, donde se destacan los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$ 7.247 millones, tanto en la Central de Generación Térmica Fortaleza como en la Central Hidroeléctrica Cachoeira Dourada.
 - Mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 5.431 millones, también explicado por la mayor generación de la Central Fortaleza.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos por venta de energía por Ch\$7.559 millones explicado por mayor generación térmica de la Central Fortaleza, más que compensando la menor disponibilidad hidráulica de la Central Cachoeira Dourada.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

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

- Los Ingresos Operacionales disminuyeron 11,8% en comparación con el primer trimestre 2012, registrando Ch\$1.018.042 millones. Esta disminución se explica, en lo principal, por los procesos de revisión tarifaria en Coelce y Chilectra que implicaron reducciones en las tarifas.

- Los Costos Operacionales de Aprovisionamiento y Servicios alcanzaron Ch\$654.946 millones, lo que representa un descenso de 11,0% respecto de lo registrado a igual período del año anterior. Este menor valor es atribuible a reducciones en todas sus partidas, a saber: costos por compras de energía, otros aprovisionamientos variables y servicios y gastos de transporte.
- Las ventas físicas de energía por tipo de cliente para cada una de las distribuidoras fueron las siguientes:

% Ventas Físicas 3M 2013	Chile		Argentina		Peru		Brazil		Colombia		TOTAL			
	Chilectra		Edesur		Edelnor		Ampla		Coelce		Codensa			
	3M 2012	3M 2013	3M 2012	3M 2013	3M 2012	3M 2013	3M 2012	3M 2013	3M 2012	3M 2013	3M 2012	3M 2013		
Residencial	25%	25%	41%	41%	38%	38%	42%	43%	34%	35%	35%	34%	36%	36%
Industrial	22%	20%	7%	8%	19%	18%	9%	8%	13%	10%	7%	6%	12%	11%
Comercial	30%	32%	28%	26%	22%	22%	20%	20%	19%	18%	16%	16%	23%	23%
Otros	23%	23%	24%	25%	22%	23%	29%	28%	34%	36%	42%	44%	29%	30%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

- El EBITDA del periodo alcanzó Ch\$ 201.522 millones, lo que representa una disminución de 23,9%.

El comportamiento por país, se describe a continuación:

- En Chile, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 1.026 millones, lo que se explica principalmente por:
 - Menores ingresos por ventas de energía, debido al menor precio de venta, que se explica por el efecto de la revisión tarifaria que Chilectra afrontó a partir de noviembre 2012
 - Lo anterior, parcialmente compensado por un 2,8% de mayor volumen en ventas físicas, resultado de una mayor actividad económica y de aumento en ingresos por otros negocios de productos y servicios.
- En Argentina, el EBITDA se redujo en Ch\$13.212 millones, lo que se explica principalmente por:
 - Incremento de Ch\$ 8.423 millones en gastos de personal por aumentos salariales relacionados a acuerdos laborales que establecen ajustes por inflación.
 - Aumento de Ch\$ 3.716 millones en otros gastos fijos de explotación debido a mayores costos de insumos y servicios contratados para reparación de redes.
 - Disminución de Ch\$ 5.417 millones en los ingresos por ventas de energía, explicado por la menor demanda derivada de la menor actividad industrial y comercial.

- En Colombia, el EBITDA disminuyó en Ch\$7.561 millones, principalmente como resultado de:
 - Menores ingresos por ventas de energía por Ch\$ 10.761 millones o el equivalente a una caída del 6,1%, explicado por la disminución de 7,3% en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos chilenos, parcialmente compensado por un incremento de 1,3% en las ventas físicas.
 - Todo lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 2.253 millones.

- En Perú, el EBITDA se mantuvo en línea con igual período del año anterior, registrando Ch\$22.490 millones y una leve variación negativa de 0,2% como resultado de:
 - Disminución de otros ingresos de explotación por Ch\$1.381 millones y un mayor costo por compra de energía por Ch\$ 2.647 millones.
 - Lo anterior parcialmente compensado por el aumento de Ch\$1.884 millones en los ingresos por ventas explicado por mayores ventas físicas y mayores precios medios de venta expresados en pesos chilenos.

- En Brasil, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 41.447 millones, principalmente como resultado de los efectos de la sequía que hay en Brasil, que ha impulsado los costos de la energía a precios elevados y que a la fecha, una parte de dichos sobrecostos aún no se han reconocido en las tarifas de las empresas distribuidoras. A lo anterior se añaden:
 - Menores ingresos por ventas de energía en Coelce por Ch\$ 46.321 millones y en Ampla por Ch\$ 42.240 millones, debido a un menor precio medio de venta de energía producto del impacto de la revisión tarifaria en Coelce, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas en ambas compañías.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por la reducción de otros costos de aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$40.685 millones.

RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés nominal promedio disminuyó de 9,7% a 8,0%, influenciado principalmente por la menor inflación en Chile y por las mejores condiciones, en general, de tasas 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 equivalente US\$ 3.055 millones
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 697 millones
 - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 1.065 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\$ 1.490 millones y Forwards por US\$ 479 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\$ 460 millones.

RESUMEN DE MERCADO

- Durante el período entre abril de 2012 a marzo de 2013, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró una caída de -5,1%.
- Los mercados de Latinoamérica donde la compañía tiene presencia registró resultados mixtos: BOVESPA (Brasil): -12,6%; Merval (Argentina): 26,0%; COLCAP (Colombia): 1,8%; e ISBVL (Perú): -8,0%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante los últimos 12 meses: IBEX: -1,1%, UKX: 11,2% y FTSE 250: 20,7%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño en línea con su recuperación económica: S&P 500: 11,4% y Dow Jones Industrial: 10,3% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- El precio de la acción de Enersis en el mercado local tuvo un desempeño negativo durante los últimos 12 meses, mostrando una variación de -8,0%, este cambio es principalmente explicado por el aumento de capital anunciado el 25 de Julio de 2012, también atribuido al incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, y por la sequía que ha afectado a Chile. El precio de cierre fue de \$182,30 al 31 de Marzo de 2012.
- Por su parte, el precio del ADR presentó una disminución de 4,7%, alcanzando un precio de US\$ 19,2, en tanto que el precio de la acción de Enersis en Madrid disminuyó en -0,7% para cerrar con un precio de €\$ 0,30 al 31 de marzo de 2012.
- Durante los últimos 12 meses, 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\$ 11 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Abril 2012 - Marzo 2013	
Miles de Dólares	
LAN	24.669
CENCOSUD	20.390
SQM-B	14.004
FALABELLA	11.771
ENERSIS	11.310
BSANTANDER	9.368
ENDESA	9.068
COPEC	7.343
CAP	6.760
ENTEL	5.545

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.

Para las sociedades Central Dock Sud y Empresa Eléctrica Piura, cuyas participaciones fueron aportadas a Enersis en el reciente aumento de Capital finalizado el 28 de marzo de 2013, se comenzarán a reconocer en Enersis dichos resultados y cifras de negocios a partir del 1 de abril de 2013.

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de marzo de 2013 y 2012, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	5.005,8	5.059,0	31,7%	32,8%
Endesa Costanera	SIN Argentina	2.230,1	2.392,4	7,3%	7,7%
El Chocón	SIN Argentina	573,6	673,2	1,9%	2,2%
Edegel consolidado	SICN Perú	2.270,1	2.438,9	26,0%	29,5%
Emgesa	SIN Colombia	3.833,0	3.737,2	18,3%	18,1%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	922,8	1.075,0	0,8%	1,0%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	804,3	707,3	0,7%	0,6%
Total		15.639,7	16.083,0		

(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	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Chilectra (**)	3.666	3.564	5,4%	5,5%	1.670	1.645	2.263	2.314
Edesur	4.398	4.536	10,6%	10,5%	2.423	2.389	825	839
Edelnor	1.766	1.735	8,1%	8,2%	1.220	1.155	2.003	2.100
Ampla	2.891	2.808	19,9%	19,4%	2.733	2.652	2.393	2.249
Coelce	2.599	2.347	12,7%	12,0%	3.361	3.257	2.628	2.490
Codensa	3.215	3.174	7,2%	7,8%	2.618	2.518	2.572	2.498
Total	18.535	18.164	10,7%	10,6%	14.025	13.616	1.816	1.790

(*) 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 marzo de 2013, alcanzó a Ch\$84.159 millones, lo que representa una disminución del 16,4% respecto de igual periodo del año anterior, en donde se registró Ch\$100.661 millones.

Como consecuencia de aplicación de la NIIF 11 “Acuerdos Conjuntos”, a contar de 2013 las sociedades controladas en forma conjunta por el Grupo, que hasta los estados financieros presentados al 31 de diciembre de 2012 eran consolidadas de forma proporcional, deben registrarse bajo el método de la participación y de forma retroactiva, tal como lo exige la nueva Norma para aquellos acuerdos conjuntos que califiquen como Negocio Conjunto. Las sociedades afectadas son las siguientes: Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. y filiales, Inversiones Gas Atacama Holding Ltda. y filiales, Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca S.A. y filial y Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda. Estos cambios no afectan la determinación del patrimonio ni de la ganancia, atribuibles a los propietarios de la sociedad controladora.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	mar-13	mar-12	Variación	% Variación
INGRESOS	1.456.669	1.624.813	(168.144)	(10,4%)
Ingresos ordinarios	1.399.936	1.572.668	(172.732)	(11,0%)
Otros ingresos de explotación	56.733	52.145	4.588	8,8%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(800.589)	(918.890)	118.301	12,9%
Compras de energía	(444.043)	(480.306)	36.263	7,6%
Consumo de combustibles	(145.817)	(162.496)	16.679	10,3%
Gastos de transporte	(94.064)	(120.256)	26.192	21,8%
Otros provisionamientos y servicios	(116.665)	(155.832)	39.167	25,1%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	656.080	705.923	(49.843)	(7,1%)
Gastos de personal	(99.523)	(91.741)	(7.782)	(8,5%)
Otros gastos fijos de explotación	(122.516)	(123.866)	1.350	1,1%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	434.041	490.316	(56.275)	(11,5%)
Depreciación y amortización	(101.976)	(110.764)	8.788	7,9%
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(6.550)	(7.641)	1.091	14,3%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	325.515	371.911	(46.396)	(12,5%)
RESULTADO FINANCIERO	(57.491)	(84.576)	27.085	32,0%
Ingresos financieros	52.409	43.843	8.566	19,5%
Gastos financieros	(109.733)	(117.345)	7.612	6,5%
Resultados por unidades de reajuste	(1.085)	(6.842)	5.757	84,1%
Diferencias de cambio	918	(4.232)	5.150	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	9.576	6.889	2.687	(39,0%)
Resultados en ventas de activo	2.980	527	2.453	465,5%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	6.596	6.223	373	6,0%
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	-	139	(139)	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	277.600	294.224	(16.624)	(5,7%)
Impuesto sobre sociedades	(82.249)	(63.311)	(18.938)	(29,9%)
RESULTADO DEL PERÍODO	195.351	230.913	(35.562)	(15,4%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	84.159	100.661	(16.502)	(16,4%)
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	111.192	130.252	(19.060)	(14,6%)
Utilidad por Acción \$ (*)	1,71	3,08	(1,37)	(44,4%)

(*) Al 31 de marzo de 2013 existen 49.092.772.762 de acciones suscritas y pagadas y a marzo 2012 habian 32.651.166.465 de acciones

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 31 de marzo del año 2013 presenta una disminución de Ch\$46.396 millones, al pasar de Ch\$371.911 millones a marzo de 2012 hasta Ch\$325.515 millones en el presente periodo, lo que representa un reducción del 12,5%.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2013 y 2012, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Ingresos de explotación	575.608	621.794	1.018.042	1.153.720	(136.981)	(150.701)	1.456.669	1.624.813
Costos de explotación	(393.294)	(446.854)	(870.467)	(955.314)	132.607	149.266	(1.131.154)	(1.252.902)
Resultado de explotación	182.314	174.940	147.575	198.406	(4.374)	(1.435)	325.515	371.911
Variación y % Var.	7.374	4,2%	(50.831)	(25,6%)	(2.939)	(204,8%)	(46.396)	(12,5%)

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un incremento de Ch\$7.374 millones equivalente a un 4,2%, alcanzando a Ch\$182.314 millones. Las ventas físicas disminuyen en un 2,8% llegando a 15.639,7 GWh (16.083,0 GWh a marzo del 2012).

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

Generación y Transmisión millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Ingresos de explotación	211.955	273.691	54.401	59.002	89.607	83.731	153.249	135.185	65.136	70.295	575.608	621.794
Costos de explotación	(180.286)	(244.396)	(52.564)	(58.797)	(53.735)	(43.961)	(69.410)	(57.092)	(37.416)	(42.718)	(393.294)	(446.854)
Resultado de explotación	31.669	29.295	1.837	205	35.872	39.770	83.839	78.093	27.720	27.577	182.314	174.940
Variación y % Var.	2.374	8,1%	1.632	796,1%	(3.898)	(9,8%)	5.746	7,4%	143	0,5%	7.374	4,2%

Chile

El resultado de explotación en Chile se incrementó en un 8,1%, desde Ch\$29.295 millones a marzo 2012 alcanzando a Ch\$31.669 millones en el presente periodo, lo que se produce principalmente por menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$67.818 millones, en donde destacan los menores costos por compras de energía por Ch\$38.941 millones producto de la mayor generación térmica del período por el ingreso de Bocamina II, lo que permitió compensar la menor generación hidroeléctrica asociada a la sequía. Adicionalmente, se registraron menores gastos de transporte por Ch\$14.059 millones y menores costos por consumo de combustible por Ch\$14.344 millones, debido al menor precio del GNL y a la mayor generación con carbón en reemplazo de combustibles más caros.

Lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$61.736 millones debido principalmente a una reducción de 19,6% en los precios promedio de venta de energía, asociado en gran parte a las menores cláusulas de indexación de contratos. Además, se registraron mayores gastos por depreciación y pérdida por deterioro por Ch\$3.834 millones. Las ventas físicas disminuyeron en un 1,1% como consecuencia del término de algunos contratos con clientes libres.

Argentina

El resultado de explotación en Argentina aumentó en Ch\$1.632 millones durante el presente periodo como consecuencia de menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$3.872 millones, en donde destacan la baja en los costos por consumo de combustible por Ch\$3.443 millones, por menor generación térmica del período, y la disminución en los costos de transporte por Ch\$565 millones. A lo anterior se suma el menor gasto por depreciación y deterioro por Ch\$1.985 millones. Todo lo anterior está parcialmente compensado por menores ingresos de explotación por Ch\$4.601 millones producto principalmente de la menor generación hidroeléctrica asociada al menor nivel de los embalses, unido a la menor generación térmica debido a mantenciones programadas. Cabe señalar que la disminución en los ingresos están incluidos Ch\$4.618 millones de ingresos por contrato de disponibilidad de ciclo combinado.

Nuestra filial Endesa Costanera pasó de una pérdida de explotación de Ch\$6.084 millones en marzo 2012 a una pérdida de Ch\$2.156 millones a marzo de 2013, como consecuencia principalmente de la reducción de costos de explotación en Ch\$ 4.542 millones, explicado principalmente por disminución de los costos de compra de combustibles por Ch\$3.443 millones, menores costos por depreciación y deterioro por Ch\$1.857 millones y una disminución de los costos fijos por Ch\$377 millones, bajas parcialmente compensada por los mayores gastos por compra de energía en Ch\$848 millones y gastos de transporte por Ch\$353 millones.

Por su parte los ingresos de explotación del período registraron una baja de Ch\$614 millones explicado por las menores ventas físicas de energía y efectos de conversión a pesos chilenos, que fue parcialmente compensado por los ingresos de disponibilidad de ciclo combinado por Ch\$4.618 millones. Las ventas físicas disminuyen un 6,8%, alcanzando a 2.230,1 GWh.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$3.306 millones, presentando una disminución de 38,2% respecto a marzo de 2012. Lo anterior se debe principalmente a una baja de un 27,3% en los ingresos de explotación, los que totalizaron Ch\$8.217 millones en marzo de 2013, producto principalmente del efecto de conversión y de menores ventas físicas. Estas últimas reflejaron el 16,7% de disminución en la generación hidroeléctrica del período. Los costos por aprovisionamiento y servicios disminuyeron en Ch\$939 millones, principalmente por menores compras de energía por Ch\$467 millones, gastos de transporte por Ch\$187 millones y la disminución de los otros aprovisionamientos variables por Ch\$285 millones. Las ventas físicas se redujeron en un 14,8%, alcanzando a 573,6 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 16,4% a marzo de 2013 respecto de marzo de 2012.

Brasil:

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$35.872 millones, que es un 9,8% menor respecto a igual periodo del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$39.770 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$2.040 millones, debido principalmente a menores ingresos de explotación de Ch\$1.489 millones, como consecuencia de menores ventas físicas de energía en 152,2 GWh alcanzando los 922,8 GWh a marzo de 2013, lo anterior a pesar de los mayores precios medios de venta del periodo. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios aumentan en Ch\$1.185 millones principalmente por mayores compras de energía compensado en parte por menores gastos de otros aprovisionamientos variables y gastos de transporte por Ch\$919 millones y Ch\$869 millones, respectivamente. Todo lo anterior está parcialmente compensado por menores gastos fijos por Ch\$430 millones y un menor gasto por depreciación y deterioro de activos por Ch\$204 millones.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$10.154 millones, que es menor en Ch\$584 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los ingresos por ventas aumentan en Ch\$9.046 millones, producto de mayores precios medios de venta, en moneda local, y a las mayores ventas físicas del periodo. Por su parte, los costos de aprovisionamiento y servicios aumentaron en Ch\$10.217 millones, principalmente por mayores compras tanto de energía por Ch\$4.472 millones como de combustibles por Ch\$5.432 millones y el aumento de otros costos variables por Ch\$778 millones. Estas alzas fueron parcialmente compensadas por las bajas en el gasto por depreciación y amortización en Ch\$451 millones y los costos fijos en Ch\$136 millones. Las ventas físicas aumentan en 97,0 GWh llegando a los 804,3 GWh a marzo 2013.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$1.407 millones, alcanzando los Ch\$8.490 millones a marzo de 2013. El menor resultado se explica principalmente a los menores ingresos de explotación de Ch\$1.856 millones compensados levemente por los menores costos de explotación en Ch\$448 millones.

Ambas variaciones se explican básicamente por el efecto de conversión a pesos chilenos producto de la devaluación del real brasileño.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 14,5% a marzo 2013 respecto a marzo 2012.

Colombia

El resultado de explotación de las operaciones en Colombia mostró un crecimiento de un 7,4% registrando un total de Ch\$ 83.839 millones en marzo de 2013, como consecuencia principalmente del 13,4% de incremento en los ingresos de explotación. Estos mayores ingresos de explotación por Ch\$18.065 millones fueron el resultado de un aumento en el precio promedio de venta de energía y a un 2,6% de alza en las ventas físicas.

Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$14.715 millones debido a un alza en el precio de la energía en el mercado spot y a mayores compras físicas de energía, ambos factores asociados al peor escenario hidrológico registrado a marzo de 2013. Adicionalmente los costos por depreciación y deterioro aumentan en Ch\$908 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 4,7% a marzo de 2013 respecto de igual periodo del año anterior.

Perú

El resultado de explotación totalizó Ch\$ 27.720 millones en marzo de 2013, reflejando una leve alza de 0,5% respecto a igual período del año anterior, producto principalmente a los menores costos de explotación de Ch\$5.302 millones explicados principalmente por la baja en el gasto de consumo de combustible en Ch\$3.739 millones producto por la menor generación térmica, debido a la menor disponibilidad de las unidades de Santa Rosa, unido a menores gastos fijos de explotación en Ch\$ 1.199 millones y a menores costos por compras de energía en Ch\$426 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por una reducción en los ingresos de explotación ascendente a Ch\$5.159 millones de menores ingresos, como consecuencia de una disminución en las ventas físicas de energía en un 6,9% debido al término de dos contratos con clientes regulados, sumado a una reducción en el precio promedio de venta de energía.

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 0,5% a marzo de 2013 respecto de marzo de 2012.

La línea de negocio de distribución presenta en el periodo una disminución en el resultado de explotación de Ch\$50.831 millones equivalentes a un 25,6%, alcanzando los Ch\$147.575 millones. Las ventas físicas en el presente periodo alcanzaron los 18.535 GWh, con un incremento de 371 GWh, equivalentes a un 2,0% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 3,0% o el equivalente a 409 mil nuevos clientes, superando 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 periodos.

Distribución
millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Ingresos de explotación	233.412	255.067	78.557	85.020	408.402	507.317	201.018	211.547	96.653	94.769	1.018.042	1.153.720
Costos de explotación	(199.299)	(220.051)	(100.672)	(94.221)	(342.070)	(410.478)	(148.186)	(152.556)	(80.240)	(78.008)	(870.467)	(955.314)
Resultado de explotación	34.113	35.016	(22.115)	(9.201)	66.332	96.839	52.832	58.991	16.413	16.761	147.575	198.406
Variación y % Var.	(903)	-2,6%	(12.914)	(140,4%)	(30.507)	(31,5%)	(6.159)	(10,4%)	(348)	(2,1%)	(50.831)	(25,6%)

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$34.113 millones, lo que representa una disminución de Ch\$903 millones respecto a igual período del año 2012, o el equivalente a un 2,6%. Esto se explica principalmente por la baja de los ingresos de explotación en Ch\$21.655 millones, o un 8,5%, como consecuencia principalmente por la disminución de los ingresos por venta de energía en Ch\$26.292 millones, producto de menores precios medios de venta de energía en el periodo; y al aumento de los costos fijos que se incrementan en Ch\$2.481 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores ventas físicas de energía de 102 GWh, alcanzando los 3.666 GWh a marzo 2013 y una mayor actividad en los ingresos de otros negocios de productos y servicios, que se incrementan en Ch\$4.155 millones, principalmente por traslado de redes y alumbrado público.

Por otra parte, los costos de aprovisionamientos y servicios disminuyen en Ch\$23.110 millones, en donde destaca la reducción de los costos por compras de energía por Ch\$22.673 millones y los menores gastos de transporte por Ch\$1.162 millones.

Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. respecto de igual período del año 2012 alcanzando un 5,4%. Las ventas físicas de energía crecen un 2,9%, alcanzando a 3.666 GWh a marzo 2013. El número de clientes aumentó en 25 mil, superando los 1,6 millones.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una mayor pérdida en el resultado de explotación de Ch\$12.914 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$9.201 millones obtenida a marzo del año 2012, a una pérdida de Ch\$22.115 millones en el presente periodo. Los ingresos por ventas disminuyen en Ch\$6.463 millones originados principalmente por menores ventas físicas y el efecto de conversión a pesos chilenos, parcialmente compensado por mayores precios promedio de venta de energía en moneda local. Adicionalmente los costos fijos de explotación se incrementan en Ch\$10.386 millones, por el incremento de los costos de salarios originados por la inflación y el aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados, que han tenido aumentos generalizados de precios.

Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$3.637 millones, básicamente por menores costos por compras de energía por Ch\$4.151 millones compensado en parte por mayores costos de transporte por Ch\$566 millones.

Esta negativa evolución operativa de la sociedad es 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 disminuyen un 3,0% alcanzando los 4.398 GWh a marzo de 2013. La pérdida de energía aumentó en 0,1 p.p. llegando a 10,6% y el número de clientes aumentó en 34 mil, sobrepasando 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 16,4% en marzo del 2013 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$66.332 millones, un 31,5% menor respecto al obtenido a marzo del 2012. Lo anterior se debe principalmente a los efectos de la sequía que afecta en Brasil, que ha impulsado los costos de la energía a precios elevados y que a la fecha, una parte de dichos sobrecostos aún no se han reconocido en las tarifas de las empresas distribuidoras.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$45.047 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta una disminución de Ch\$1.973 millones. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$48.996 millones, o un 16,8%, debido principalmente al efecto de conversión a pesos chilenos que produce una disminución de un 14,5% en todas las líneas de resultados, a marzo 2013 respecto a igual periodo del año 2012, lo anterior a pesar de que las ventas físicas crecen un 3,0% y del mayor precio

medio de venta de energía observado en el presente periodo. Lo anterior está compensado en parte por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$39.767 millones, donde destacan los menores costos de compras de energía por Ch\$11.732 millones y de otros aprovisionamientos variables por Ch\$26.905 millones, ambos afectados también por el efecto de conversión a pesos chilenos. Adicionalmente, los costos de depreciación y deterioro disminuyen en Ch\$6.688 millones.

Las ventas físicas alcanzaron los 2.891 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía aumentan en 0,5 p.p. pasando de un 19,4% a un 19,9%. El número de clientes en Ampla aumentó en 81 mil, superando los 2,7 millones de clientes.

Por otra parte en nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 57,3% o Ch\$28.535 millones, alcanzando los Ch\$21.285 millones. Los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$49.920 millones producto principalmente al efecto de conversión a pesos chilenos que produce una disminución de un 14,5% a marzo 2013 respecto a igual periodo del año 2012, y que hace disminuir los ingresos de explotación en Ch\$31.343 millones, sumado a la disminución en el precio medio de venta en este periodo. Esto a pesar del aumento de las ventas físicas en un 10,7%.

Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los costos de aprovisionamientos y servicios en Ch\$14.599 millones, en donde destaca los menores costos por transporte por Ch\$5.737 millones, la disminución de los otros costos variables por Ch\$13.781 millones y el aumento de los costos por compra de energía en Ch\$4.919 millones. Los gastos de depreciación y deterioro disminuyen en Ch\$4.282 millones y los costos fijos bajan en Ch\$2.504 millones.

Las ventas físicas aumentan en un 10,7%, alcanzando a marzo 2013 los 2.599 GWh. Las pérdidas de energía suben 0,7 p.p. hasta un 12,7% a marzo 2013. El número de clientes en Coelce aumentó en 104 mil, superando los 3,3 millones de clientes.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este año alcanzó a Ch\$52.832 millones, lo que representa una disminución de Ch\$6.159 millones. Lo anterior está explicado por menores ingresos de explotación en Ch\$10.529 millones, debido básicamente a menores precios medios de venta, parcialmente compensado por mayores ventas físicas en el periodo en un 1,3%.

Por otro lado, los costos de explotación bajan en Ch\$4.370 millones explicado por menores costos de aprovisionamientos y servicios en Ch\$2.253 millones, destacando los menores costos por compras de energía por Ch\$1.783 millones, menores costos por transporte de energía por Ch\$1.410 millones, la reducción de los costos por depreciación y deterioro en Ch\$1.401 millones y los costos fijos disminuyen en Ch\$715 millones. Estas bajas fueron contrarrestadas en parte por el aumento de los otros aprovisionamientos variables por Ch\$941 millones.

Las ventas físicas suben un 1,3%, llegando a 3.215 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía bajaron en 0,6 p.p. hasta un 7,2% y el número de clientes aumentó en 100 mil superando los 2,6 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 4,7% a marzo de 2013 respecto de marzo 2012.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$16.413 millones, menor en Ch\$348 millones al obtenido en igual periodo del año 2012. Lo anterior está explicado por el aumento de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$2.418 millones, debido principalmente a los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$2.647 millones y disminución en los otros costos variables por Ch\$229 millones. Adicionalmente, los costos de depreciación y deterioro aumentan en Ch\$311 millones.

Lo anterior está parcialmente compensado por los mayores ingresos de explotación de Ch\$1.884 millones debido principalmente al incremento de las ventas físicas de energía, que subieron un 1,8%, contrarrestado por un menor precio medio de venta y menores ingresos de otros servicios.

Las ventas físicas aumentan en 31 GWh, alcanzando los 1.766 GWh a marzo 2013. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. a un 8,1% en el presente periodo. El número de clientes aumentó en 65 mil, superando 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 0,5% a marzo 2013 respecto a igual período del año 2012.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a marzo de 2013 y 2012, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
(en millones de pesos)

Empresas	Marzo de 2013			Marzo de 2012		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	489.433	(341.617)	147.816	541.702	(404.379)	137.323
Cachoeira Dourada	32.206	(14.170)	18.036	33.695	(13.619)	20.076
CGTF	41.380	(31.226)	10.154	32.334	(21.596)	10.738
Cien	17.176	(8.686)	8.490	19.032	(9.135)	9.897
Chilectra S.A.	233.412	(199.299)	34.113	255.067	(220.051)	35.016
Edesur S.A.	78.557	(100.672)	(22.115)	85.020	(94.221)	(9.201)
Edelnor S.A.	96.653	(80.240)	16.413	94.769	(78.008)	16.761
Ampla	241.993	(196.946)	45.047	290.989	(243.969)	47.020
Coelce	166.409	(145.124)	21.285	216.329	(166.509)	49.820
Codensa S.A.	201.018	(148.186)	52.832	211.547	(152.557)	58.990
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	1.398	(1.142)	256	1.672	(1.054)	618
ICT	1.488	(1.922)	(434)	1.310	(1.297)	13
Holding Enersis y soc. inversión	8.112	(13.158)	(5.046)	8.438	(12.730)	(4.292)
Ajustes de consolidación	(152.566)	151.234	(1.332)	(167.091)	166.223	(868)
Total Consolidado	1.456.669	(1.131.154)	325.515	1.624.813	(1.252.902)	371.911

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$57.491 millones, lo que representa un menor gasto de Ch\$27.085 millones, o un 32,0% respecto a igual periodo del año 2012.

Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$8.566 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\$19.308 millones compensado en parte por menores ingresos por las colocaciones del efectivo por Ch\$4.365 millones, menores ingresos por reverso depósitos judiciales en Brasil por Ch\$2.748 millones, menor ingreso por convenios y financiamiento por Ch\$768 millones y menor ingreso financieros extraordinario por ESSALUD recibido el año 2012 en Edelnor por Ch\$1.500 millones.

Menor gasto financiero por Ch\$7.612 millones producto principalmente por la disminución de los costos financieros por Préstamos y Bonos en Ch\$5.527 millones y la menor actualización de contingencias por Ch\$5.749 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por mayor gastos por la valoración de derivados a fair value en Ch\$563 millones y el incremento de otros gastos financieros por Ch\$3.600 millones

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$5.757 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 0,1% comparado con un aumento del 1,1% ocurrido en igual periodo del año anterior.

Menor gasto por diferencias de cambio por Ch\$5.150 millones principalmente por el efecto de utilidad por las variaciones de tipos de cambios en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$4.790 millones, ganancias en los deudores y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$2.206 millones y pérdida en los pasivos por Ch\$1.846 millones.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$2.453 millones, debido al beneficio obtenido en la venta de una línea de transmisión por Ch\$2.532 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$18.938 millones debido principalmente por los mayores impuestos en Endesa Chile por Ch\$13.383 millones, Enersis por Ch\$7.283 millones, Ampla por Ch\$7.074 millones y Emgesa por Ch\$5.746 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminuciones en Coelce por Ch\$9.202 millones, en San Isidro por Ch\$2.353 millones, Edegel por Ch\$1.913 millones y Endesa Fortaleza por Ch\$997 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	mar-13	dic-12	Variación	% Variación
Activos Corrientes	3.356.697	2.290.189	1.066.508	46,6%
Activos No Corrientes	11.003.082	10.956.303	46.779	0,4%
Total Activos	14.359.779	13.246.492	1.113.287	8,4%

Los activos totales de la Compañía presentan a marzo de 2013 un aumento de Ch\$1.113.287 millones respecto de diciembre 2012, como consecuencia principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan un incremento de Ch\$1.066.508 millones equivalente a un 46,6%, que se explica por:
 - ❖ Aumento del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$627.904 millones debido principalmente al aumento en Enersis por Ch\$734.905 millones, explicado por el aumento de capital finalizado en marzo de 2013, aumento en Cachoeira Dourada por Ch\$12.045 millones, dada la mayor generación de caja, aumento en Endesa Brasil por Ch\$10.441 millones, por cobro de préstamo a CIEN, aumento por la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de Capital de Enersis que incluyen los saldos de Cabo Blanco por Ch\$8.337 millones, Dock Sud por Ch\$6.920 millones, Cemsa por Ch\$5.278 millones y Generalima por Ch\$2.630 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Codensa por Ch\$74.817 millones, por pago de dividendos y compra de instrumentos financieros, Emgesa por Ch\$45.876 millones, por pago de dividendos, Edelnor por Ch\$9.122 millones, Edesur por Ch\$7.131 millones y en Endesa Chile individual por Ch\$5.532 millones.
 - ❖ Aumento de Otros activos Financieros corrientes por Ch\$338.254 millones producto del incremento en Enersis por Ch\$334.466 millones, debido a inversiones principalmente en depósitos a plazo con vencimiento superior a 90 días con parte de los fondos obtenidos en el aumento de Capital, y al aumento en Endesa Brasil por Ch\$6.763 millones por inversiones en instrumentos financieros.
 - ❖ Aumento de deudores comerciales por Ch\$60.101 millones, explicado por el incremento en Ampla por Ch\$52.690 millones, principalmente por las cuentas por cobrar para el sobrecosto en compra de energía, en Enersis por Ch\$28.323 millones, asociado a la cuenta por cobrar por el remate de acciones no suscritas en el periodo preferente, realizado el día 28 de marzo, en Emgesa por Ch\$12.821 millones debido a la mayor facturación, en Coelce por Ch\$8.893 millones, principalmente por las cuentas por cobrar para el sobrecosto en compra de energía, en Edelnor por Ch\$8.822 millones, por una mayor facturación a clientes y los aumentos por la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de Capital de Enersis que incluyen los saldos de Dock Sud por Ch\$24.210 millones, Cemsa por Ch\$4.619 millones y Cabo Blanco por Ch\$3.462 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Endesa Chile por Ch\$74.291 millones, por el cobro de los seguros de Bocamina II y menor facturación en el periodo y la disminución en Pehuenche por Ch\$9.271 millones.

- ❖ Aumento de activos por impuestos corrientes en Ch\$32.695 millones debido al aumento en Endesa Chile en Ch\$8.394 millones, por mayores pagos anticipados de impuestos (PPM) y remanente de IVA, en Ampla por Ch\$8.155 millones, por remanente de IVA, en San Isidro por Ch\$1.728 millones, en Endesa Fortaleza por Ch\$1.198 millones, por mayor pagos anticipados de impuestos y los aumentos por la incorporación en los estados financieros consolidados de las sociedades aportadas en el aumento de Capital de Enersis que incluyen los saldos de Cemsa por Ch\$7.452 millones, Dock Sud por Ch\$3.513 millones y Cabo Blanco por Ch\$2.154 millones.
- ❖ Aumento de Otros activos no financieros corrientes por Ch\$23.761 millones producto de los aumentos en Endesa Chile por Ch\$11.281 millones, en Coelce por Ch\$3.588 millones, por pagos anticipados, en Ampla por Ch\$1.789 millones, por pagos anticipados, y la incorporación de Cabo Blanco por Ch\$3.497 millones.

Estos aumentos en los Activos Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ La disminución de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas en Ch\$12.504 millones, por efecto de la consolidación de la sociedad Cemsa, que a partir de marzo consolida y por lo tanto, se elimina en los estados financieros consolidados.
- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$46.779 millones equivalente a un 0,4% principalmente por:
- ❖ Aumento de los Otros activos financieros no corrientes por Ch\$30.664 millones, debido a los aumentos en Ampla por Ch\$25.468 millones, en Endesa Chile por Ch\$4.675 millones por fair value de derivados, en Enersis por Ch\$3.046 millones por garantía del margin call, compensado por la disminución en Coelce por Ch\$1.579 millones.
 - ❖ Aumento de Derechos por cobrar no corrientes en Ch\$25.224 millones, debido principalmente a la incorporación en los estados financieros consolidados de la sociedad Dock Sud por Ch\$32.703 millones por la cuenta por cobrar del Foninvemem, parcialmente compensado por las disminuciones en El Chocón por Ch\$5.705 millones y en Endesa Costanera por Ch\$426 millones, en ambos casos por cobro de cuotas del Foninvemem.
 - ❖ Aumento de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalías por Ch\$19.317 millones que corresponde principalmente a nuevas inversiones por Ch\$32.525 millones, al efecto por conversión por Ch\$4.826 millones y a la incorporación de las nuevas sociedades en el perímetro de Enersis por Ch\$2.875 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Ch\$18.721 millones por la amortización del período y por retiros o bajas por Ch\$885 millones.

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

- ❖ Disminución de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$36.339 millones que corresponden principalmente a la disminución por el efecto de conversión, producto de las distintas monedas funcionales de las sociedades, por Ch\$154.515 millones, a la amortización del período por Ch\$83.255 millones y a las bajas por Ch\$3.245 millones, parcialmente compensado por nuevas inversiones por Ch\$90.305 millones.

millones y la incorporación de las nuevas sociedades aportadas en el aumento de Capital por Ch\$114.175 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	mar-13	dic-12	Variación	% Variación
Pasivos Corriente	2.802.844	2.346.731	456.113	19,4%
Pasivo No Corriente	3.549.420	3.941.554	(392.134)	(9,9%)
Patrimonio Total	8.007.515	6.958.207	1.049.308	15,1%
Atribuible a los propietarios de la controladora	5.915.643	3.893.799	2.021.844	51,9%
Participaciones no controladoras	2.091.872	3.064.408	(972.536)	(31,7%)
Total Patrimonio Total y Pasivos	14.359.779	13.246.492	1.113.287	8,4%

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$1.113.287 millones respecto a diciembre de 2012. Esto se debe principalmente a el aumento en el Patrimonio en Ch\$1.049.308 millones y al incremento de los pasivos corrientes por Ch\$456.113 millones, parcialmente compensado por la disminución de los pasivos no corrientes en Ch\$392.134 millones.

- Los pasivos corrientes aumentan en Ch\$456.113 millones, equivalentes a un 19,4%, explicado principalmente por:
 - ❖ Incremento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$371.287 millones, debido a los aumentos en Enersis por Ch\$298.907 millones, por el traspaso de deuda desde el largo plazo, en Codensa por Ch\$40.665 millones, por el traspaso desde el largo plazo neto del pago de deuda, en Ampla por Ch\$7.356 millones, por mayor deuda, en Coelce por Ch\$4.417 millones, por traspaso desde el largo plazo y devengo de intereses, sumado al efecto de la incorporación en los estados financieros consolidados de Enersis de las sociedades aportadas en el aumento de Capital que incluyen los saldos de Dock Sud por Ch\$44.153 millones, Cabo Blanco por Ch\$3.811 millones y Generalima por Ch\$3.323 millones.
 - ❖ Aumento de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$129.625 millones debido principalmente al aumento de dividendos por pagar por Ch\$136.339 millones, incremento de proveedores por Ch\$43.617 millones y otras cuentas por pagar por Ch\$41.364 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por las disminuciones en las cuentas por pagar de bienes y servicios por Ch\$86.446 millones y en proveedores por compras de combustibles y gas por Ch\$3.431 millones.

Estos aumentos de Pasivos Corrientes fueron parcialmente compensado por:

- ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$26.976 millones producto principalmente del pago de dividendos a Endesa Latinoamérica por Ch\$27.409 millones, disminución de la cuenta por pagar a Cemsa de Ch\$27.831 millones por su incorporación al perímetro de Enersis y menor compra de Gas a GNL Quintero por Ch\$18.622 millones. Lo anterior está compensado en

parte por el incremento de préstamos con Endesa Latinoamérica por la incorporación de Dock Sud a Enersis por Ch\$46.719 millones.

- ❖ Disminución de Otros pasivos no financieros corrientes en Ch\$13.358 millones producto básicamente por la disminución en Edelnor en Ch\$11.640 millones, por el traspaso al largo plazo de los ingresos diferidos asociados a las obras del Tren Eléctrico.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$392.134 millones, equivalente a un 9,9% explicado básicamente por:
- ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$410.464 millones, principalmente en Enersis por Ch\$300.529 millones, por traspaso al corto plazo del Bono US\$ y del derivado swap, en Codensa por Ch\$75.254 millones debido a traspaso al corto plazo y efecto conversión, en Emgesa por Ch\$45.170 millones, por efecto de conversión y traspaso al corto plazo, en Edegel por Ch\$13.610 millones por traspaso al corto plazo, en Endesa Chile por Ch\$6.273 millones por diferencias de cambio, en Chocón por Ch\$3.791 millones por conversión y traspaso al corto plazo y en Endesa Costanera por Ch\$1.759 millones, por reclasificación al corto plazo, parcialmente compensado por la incorporación de Cabo Blanco por Ch\$35.962 millones.
 - ❖ Aumento de Otros pasivos no financieros no corrientes en Ch\$14.888 millones principalmente por los aumentos en Edelnor por Ch\$12.701 millones, por el traspaso al largo plazo de los ingresos anticipados por las obras del Tren Eléctrico y al incremento por la incorporación de Dock Sud en el perímetro de Enersis por Ch\$5.013 millones.
- El patrimonio total aumenta en Ch\$1.049.308 millones respecto a diciembre de 2012.
- ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$2.021.844 millones que se explica principalmente por el incremento del capital pagado en Ch\$2.844.398 millones y por el resultado del período neto del dividendo mínimo por Ch\$58.970 millones, compensado en parte por reservas negativas por Ch\$881.523 millones. En estas últimas destaca el efecto en Reservas de la diferencia entre el valor libro y el valor de aportación de las participaciones entregadas en el aumento de Capital por Ch\$855.970 millones, las diferencias de conversión del periodo por Ch\$18.493 millones, los gastos del aumento de Capital por Ch\$13.100 millones netos del sobreprecio obtenido en la colocación de acciones y reserva de cobertura positivas por Ch\$5.628 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$972.537 millones, que se explica principalmente por el movimiento negativo de minoritarios por las aportaciones de las participaciones en sociedades realizadas en el aumento de capital por Ch\$1.033.247 millones, compensado en parte por el efecto del resultado integral del período por Ch\$60.710 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	mar-13	dic-12	mar-12	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,20	0,98	-	0,22	22,4%
	Razón Acida (1)	Veces	1,16	0,94	-	0,22	23,4%
	Capital de Trabajo	MM\$	553.853	(56.542)	-	610.395	N/A
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,79	0,90	-	(0,11)	(12,2%)
	Deuda Corto Plazo	%	44,1%	37,3%	-	6,8%	18,2%
	Deuda Largo Plazo	%	55,9%	62,7%	-	(6,8%)	(10,8%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	3,95	-	3,82	0,13	3,4%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	22,3%	-	22,9%	(0,5%)	(2,4%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	7,3%	-	9,8%	(2,4%)	(24,7%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	6,2%	-	6,9%	(0,7%)	(10,3%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a marzo de 2013 alcanzó 1,20 veces, presentando una variación del 22,4% respecto a diciembre de 2012. Lo anterior refleja la caja recibida por la sociedad en el aumento de Capital terminado el 28 de marzo de 2013 y deja a la compañía en una excelente posición de liquidez.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,79 veces al 31 de marzo de 2013, disminuyendo un 12,2% respecto a diciembre de 2012, lo cual es reflejo del incremento del Patrimonio en el periodo producto del aumento de Capital.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 0,13 veces o el equivalente a un 3,4%, al pasar de 3,82 veces, en diciembre de 2012, a 3,95 veces en el presente periodo. Lo anterior es producto de la disminución de los costos financieros y del EBITDA en el presente período.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja un 2,4%, alcanzando un 22,3% a marzo de 2013.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 7,3%, con una disminución del 24,7% respecto a igual periodo del año anterior, en que alcanzó el 9,8%. Lo anterior producto que el patrimonio de los propietarios de la controladora creció por el aumento de Capital, cuyos beneficios se comenzarán a registrar a partir del mes de abril en los resultados del período.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,9% en marzo de 2012, a un 6,2% en el presente periodo, debido al aumento de los activos de la sociedad, principalmente por el aumento de Capital, y el menor resultado obtenido en el presente período.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto positivo de Ch\$641.568 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	mar-13	mar-12	Variación	% Variación
de la Operación	260.921	261.555	(634)	(0,2%)
de Inversión	(494.841)	(125.131)	(369.710)	(295,5%)
de Financiamiento	875.488	(244.445)	1.119.933	458,2%
Flujo neto del período	641.568	(108.021)	749.589	(693,9%)

Al 31 de marzo de 2013, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$260.921 millones, mostrando una disminución del 0,2% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la cobros procedentes de ventas y otros ingresos por Ch\$1.718.707 millones y otros cobros de operación por Ch\$135.860 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$1.015.400 millones, otros pagos de operación por Ch\$456.418 millones y pago a empleados por Ch\$121.828 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$494.841 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente del 295,5% o Ch\$369.709 millones. Estos desembolsos corresponden a inversiones en depósitos a plazo mayor a 90 días por Ch\$333.228 millones, incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$152.351 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$34.351 millones compensado por otras entradas de efectivo por Ch\$18.270 millones y por intereses recibidos por Ch\$6.819 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto positivo por Ch\$875.488 millones, principalmente importe procedente de la emisión de acciones por Ch\$1.092.829 millones y por la obtención de préstamos por Ch\$28.943 millones, todo lo anterior compensado por el pago de dividendos por Ch\$106.335 millones por pagos de préstamos por Ch\$75.864 millones, por pago de intereses por Ch\$53.744 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$10.341 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	mar-13	mar-12	mar-13	mar-12
Endesa Chile	84.774	54.213	47.650	45.147
Cachoeira Dourada	1.686	103	1.513	1.697
CGTF	3.146	276	1.547	1.977
CIEN	2.491	56	3.506	3.150
Chilectra S.A.	9.791	1.954	6.711	5.770
Edesur S.A.	22.762	10.433	3.316	3.425
Edelnor S.A.	9.744	9.099	5.818	5.259
Ampla (*)	23.040	24.104	9.076	18.048
Coelce (*)	11.310	7.727	6.799	9.766
Codensa S.A.	20.374	10.091	15.641	16.129
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	889	580	62	62
Holding Enersis y sociedades de inversión	877	255	337	334
Total Consolidado	190.884	118.891	101.976	110.764

(*) 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 76% al 31 de marzo de 2013.

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

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

Posición neta:

	31-03-2013 %	31-12-2012 %	01-01-2012 %
Tasa de interés fijo	76%	60%	61%
Tasa de interés variable	24%	40%	39%
Total	100%	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 marzo de 2013, estaban vigentes operaciones swap por un total de 270 mil toneladas de carbón para el periodo abril-junio de 2013. Al 31 de diciembre de 2012, estaban vigentes operaciones swap por 462 mil barriles de Brent para enero 2013 y 365 mil toneladas de carbón para el periodo febrero-junio de 2013 (al 01 de enero de 2012 no existían instrumentos de cobertura vigentes).

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

Riesgo de liquidez.

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

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

Al 31 de marzo de 2013, el Grupo Enersis presenta una liquidez de M\$ 1.443.735.890 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 288.427.000 en líneas de crédito de largo

plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2012, el Grupo tenía una liquidez de M\$ 815.832.061 en efectivo y medios equivalentes y M\$ 240.683.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional (M\$ 1.187.684.209 y M\$ 238.832.000 respectivamente, al 01 de enero de 2012).

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.

En la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan calificación investment grade, considerando las 3 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 los bancarios por ofrecer mayores retornos (siempre enmarcado en las políticas de colocaciones vigentes). La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que todas las operaciones se contratan con entidades de clasificación investment grade.

Medición del riesgo

El Grupo Enersis elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de 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	
	31-03-2013 M\$	31-12-2012 M\$
Tipo de interés	15.678.476	15.933.808
Tipo de cambio	3.687.593	2.346.380
Correlación	(697.519)	(468.249)

Total	18.668.550	17.811.939
-------	------------	------------

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer trimestre de 2013 y ejercicio 2012 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.