

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS AMERICAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

- El EBITDA de Enersis Américas acumulado a diciembre de 2015, incluyendo operaciones discontinuadas, alcanzó los Ch\$ 2.289.133 millones, en línea con los Ch\$ 2.300.020 obtenidos en 2014.
- El negocio de generación mostró un incremento en el EBITDA de Ch\$ 80.674 millones, un 6.2% más que igual período de 2014. Esto se explica principalmente por los mejores resultados obtenidos en Chile por Ch\$ 159.984 millones, un 45% más que el año anterior, debido a los mejores precios de venta y mayores ventas de energía física unido al efecto de consolidar el 100% de GasAtacama durante todo 2015, mientras que en 2014 se consolidó a partir de mayo. Esto fue parcialmente compensado por un menor EBITDA en Colombia, principalmente por efecto del tipo de cambio, y Brasil.
- En distribución, el EBITDA fue un 5,9% menor que en el año anterior, llegando a Ch\$ 966.679 millones, lo cual se explica mayoritariamente por una caída del 39% en el EBITDA de del negocio de Brasil, a causa principalmente de una menor demanda eléctrica y el aumento en el nivel de pérdidas, producto de la situación macroeconómica del País. Esto fue parcialmente compensado por el reconocimiento de Ch\$ 317.492 millones en Argentina por la Resolución N° 32/2015 y mejores resultados en Perú y Chile.
- El positivo desempeño operacional en generación, junto con el mejor resultado financiero por mayores ingresos y menores costos financieros, implicó un aumento de 8.4% en la utilidad neta atribuible a los accionistas de Enersis comparado con el año anterior, totalizando Ch\$ 661.587 millones.
- La base de clientes del negocio de distribución creció en los últimos doce meses más de 448.000 clientes, superando los 15.2 millones. La demanda de energía en las zonas de concesión del Grupo aumentó en 2,3%, alcanzando ventas físicas por 78.732 GWh.
- En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 60.403 GWh, nivel muy similar a los 60.299 GWh generado en 2014. Por otro lado, las ventas físicas aumentaron un 4,1% respecto al año anterior, llegando a 72.039 GWh, mayoritariamente por el incremento de las ventas en Chile y Colombia.
- El Quimbo inició su operación comercial el 16 de noviembre de 2015, aportando 400 MW de capacidad instalada y 159 GWh de producción durante el año 2015. Por otro lado se continúa con la construcción de Los Cóndores (150 MW, hidro), que se estima entrará en funcionamiento a fines de 2018.

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- La deuda neta consolidada incluyendo operaciones discontinuadas disminuyó con respecto a diciembre de 2014 en US\$ 173 millones, un 5.5% menor, quedando a diciembre de 2015 en US\$ 2.940 millones.
- El resultado de explotación (EBIT) de la compañía aumentó en 0,5% respecto a 2014, llegando a Ch\$ 1.778.633 millones, explicado fundamentalmente por el positivo desempeño del negocio de generación en Chile. Este resultado fue parcialmente compensado por un menor resultado de distribución explicado principalmente por la situación de Ampla en Brasil.
- El resultado financiero neto registra una disminución de la pérdida en Ch\$ 236.547 millones, mejorando un 89.9%. Esto se explica principalmente por mayores ingresos financieros y diferencias de tipo de cambio positivas por dolarización de cuentas por cobrar en Argentina relacionadas con inversiones de años anteriores, y un mayor ingreso financiero en Brasil derivado de la mejora de los activos regulados de distribución al término de la concesión (IFRIC 12) en comparación con el año 2014. Todo esto fue parcialmente compensado por el impacto negativo por tipo de cambio de la deuda denominada en moneda extranjera.
- El resultado antes de impuestos fue de Ch\$ 1.777.745 millones, equivalente a un aumento de 16,5% comparado con 2014.
- El impuesto sobre sociedades devengado por la compañía fue un 27,5% mayor que en el del año anterior, llegando a Ch\$ 633.276 millones, explicado principalmente por Chile y Argentina.

RESUMEN FINANCIERO

- La liquidez disponible, ha continuado en una sólida posición. Considerando operaciones discontinuadas, la situación de liquidez fue la siguiente:

• Caja y caja equivalente	US\$ 1.872 millones
• Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días	US\$ 1.923 millones
• Líneas de crédito comprometidas disponibles	US\$ 531 millones
• Líneas de crédito no comprometidas disponibles	US\$ 706 millones
- La tasa de interés nominal promedio en diciembre 2015 aumentó hasta el 8,7% desde el 8,3% del mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por peores condiciones de tasas en la deuda tomada en pesos colombianos y reales brasileños. Todo lo anterior en parte contrarrestado con mejores tasas en dólares y mejores condiciones de inflación en Chile.

Para la empresa continuadora, Enersis Américas, la situación de liquidez fue la siguiente:

- | | |
|--|---------------------|
| • Caja y caja equivalente | US\$ 1.669 millones |
| • Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días | US\$ 1.720 millones |
| • Líneas de crédito comprometidas disponibles | US\$ 245 millones |
| • Líneas de crédito no comprometidas disponibles | US\$ 411 millones |

- La tasa de interés nominal promedio en diciembre 2015 aumentó hasta el 9,6% desde el 8,8% del mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por peores condiciones de tasas en la deuda tomada en pesos colombianos y reales brasileños. Todo lo anterior en parte contrarrestado con mejores tasas en dólares y mejores condiciones de inflación en Chile.

Cobertura y protección:

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

- La política de cobertura de riesgo de tipo de cambio de Enersis Américas S.A. (consolidado), establece que debe existir un equilibrio entre la moneda de indexación de los flujos que genera cada compañía y la moneda en que se endeudan. Por lo anterior, Enersis Américas tiene contratado, incluyendo operaciones discontinuas, cross currency swaps por US\$ 406 millones y forwards por US\$ 91 millones.
- A fin de reducir la volatilidad en los estados financieros debido a cambios en la tasa de interés, Enersis Américas S.A. (consolidado) mantiene un adecuado balance en la estructura de deuda. Para lo anterior, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 85 millones.

Para el caso de Enersis Chile S.A. (consolidado), y siguiendo con la práctica de Enersis S.A. antes de la división de las compañías entre Chile y Américas, mantiene cross currency swaps por US\$ 762 millones y forwards por US\$ 184 millones.

INFORMACIÓN RELEVANTE PARA EL ANÁLISIS DE LOS PRESENTES ESTADOS FINANCIEROS

Tal y como lo indica la Nota 5 de los presentes estados financieros a Diciembre de 2015, con fecha 18 de diciembre de 2015 la Junta de Accionistas de Enersis S.A resolvió aprobar la división de la compañía sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, esta consiste en la división de Enersis y sus filiales Endesa Chile y Chilectra de forma tal que queden separados por un lado los negocios de generación y distribución en Chile y, por otro, las actividades fuera de Chile.

Con fecha 1 de febrero de 2016, y habiéndose cumplido las condiciones suspensivas, se materializó la división de Enersis Chile y sus filiales, Endesa Chile y Chilectra y desde esa misma fecha comenzaron a existir legalmente las filiales Enersis Américas (continuadora ex Enersis S.A antigua), Enersis Chile, Endesa Américas y Chilectra Américas.

En consideración a lo anterior y de acuerdo a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, al 31 de diciembre de 2015 todos los activos y pasivos relacionados con el negocio de generación y distribución en Chile se han considerado como "mantenidos para distribuir a los propietarios", habiéndose procedido a reclasificar sus saldos en balance. Por otra parte, todos los ingresos y gastos correspondientes a los negocios de generación y distribución en Chile, al considerarse operaciones discontinuadas, se presentan en el rubro "Ganancias (pérdidas) procedentes de operaciones discontinuadas" del estado de resultados integrales consolidado.

A efectos comparativos, este esquema de presentación se ha aplicado también a los resultados correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013, con lo cual se han re-expresado los estados de resultados integrales consolidados aprobados anteriormente.

De acuerdo a lo descrito anteriormente y para permitir una mejor interpretación de los negocios y de los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 versus el 2014, se han preparados cuadros que permiten visualizar claramente las operaciones discontinuadas de las continuadas, permitiendo de esta forma explicar los negocios y sus resultados de manera global considerando como sí la operación no se hubiese realizado.

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

Las actividades empresariales de Enersis Américas 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 Américas son la generación y la distribución eléctrica.

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Endesa Chile (1)	SIC & SING Chile	23.558	21.157	35,4%	32,6%
Endesa Costanera	SIN Argentina	8.168	7.051	6,2%	5,6%
El Chocón	SIN Argentina	3.801	3.391	2,9%	2,7%
Dock Sud	SIN Argentina	3.802	4.834	2,9%	3,8%
Edegel consolidado	SICN Peru	8.633	9.320	21,6%	24,9%
EE. Piura	SICN Peru	650	596	1,6%	1,6%
Emgesa	SIN Colombia	16.886	15.773	19,0%	19,4%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	3.215	3.903	0,7%	0,8%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	3.326	3.205	0,7%	0,7%
Total		72.039	69.230		
Operaciones Discontinuas (1)		(23.558)	(21.157)		
Total		48.481	48.073		

(1) incluye Endesa Chile y sus filiales Generadoras en Chile. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponden a Operaciones Discontinuas.

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Chilectra (**)	15.893	15.690	5,3%	5,3%	1.781	1.737	2.596	2.518
Edesur	18.492	17.972	12,3%	10,8%	2.480	2.464	596	645
Edelnor	7.624	7.338	8,3%	8,0%	1.337	1.294	2.191	2.090
Ampla	11.547	11.678	20,9%	20,1%	2.997	2.875	2.579	2.466
Coelce	11.229	11.165	13,7%	12,7%	3.758	3.625	3.168	2.989
Codensa	13.946	13.660	7,3%	7,2%	2.865	2.772	2.771	2.658
Total	78.732	77.503	11,3%	10,7%	15.216	14.768	1.722	1.726
Operaciones Discontinuas (**)	(15.893)	(15.690)			(1.781)	(1.737)		
Total Operaciones Continuas	62.838	61.813	11,3%	10,7%	13.436	13.030	1.722	1.726

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

(**) Datos consolidados. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponden a Operaciones Discontinuas.

El siguiente cuadro muestra los ingresos por ventas de energía por línea de negocio y categoría de clientes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de las sociedades en los distintos países en que se opera. La información incluye las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado

INGRESOS POR VENTAS DE ENERGÍA

Generación y Distribución

(millones de Ch\$)

PAIS	Chile (*)		Argentina (**)		Brasil (**)		Colombia (**)		Peru (**)		Total Segmentos		Estructura y ajustes		Total General	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ingresos por ventas de energía																
Generación	1.474.818	1.155.806	118.065	75.489	250.600	369.739	762.280	743.649	355.087	325.249	2.960.850	2.669.932	(552.090)	-	2.408.760	2.669.932
Clientes Regulados	1.067.435	760.297	-	-	148.844	157.329	-	-	206.903	184.724	1.423.182	1.102.350	(551.888)	-	871.294	1.102.350
Clientes no Regulados	264.112	274.938	6.003	9.785	66.291	131.767	545.157	532.364	116.587	119.299	998.150	1.068.153	(176)	-	997.974	1.068.153
Ventas de Mercado Spot	140.340	98.451	74.988	38.289	35.465	80.643	217.123	211.285	11.416	8.692	479.332	437.360	-	-	479.332	437.360
Otros Clientes	2.931	22.120	37.074	27.415	-	-	-	-	20.181	12.534	60.186	62.069	(26)	-	60.160	62.069
Distribución	1.112.914	997.836	261.053	204.714	1.509.823	1.696.855	723.093	808.455	528.051	447.642	4.134.934	4.155.502	(71.949)	-	4.062.985	4.155.502
Residenciales	407.437	335.917	87.213	70.375	761.401	863.888	382.378	433.772	254.248	215.821	1.892.677	1.919.773	(2.498)	-	1.890.179	1.919.773
Comerciales	350.157	281.979	108.920	82.844	324.695	360.707	180.465	202.635	108.633	91.376	1.072.870	1.019.541	(79)	-	1.072.791	1.019.541
Industriales	230.416	196.219	29.920	20.785	121.499	144.536	76.231	81.752	72.072	62.749	530.138	506.041	-	-	530.138	506.041
Otros Consumidores	124.904	183.721	35.000	30.710	302.228	327.724	84.019	90.296	93.098	77.696	639.249	710.147	(69.372)	-	569.877	710.147
Eliminación intercompañías de distinta línea de negocio	(340.368)	(267.341)	(26)	(27)	(133.477)	(143.516)	(69.548)	(106.461)	(80.620)	(71.832)	(624.039)	(589.177)	624.039	(122)	-	(589.299)
Ingresos por Ventas de Energía	2.247.364	1.886.301	379.092	280.176	1.626.946	1.923.078	1.415.825	1.445.643	802.518	701.059	6.471.745	6.236.257	-	122	6.471.745	6.236.135
variación en millones de pesos Ch\$	361.063	19,1%	98.916	(35,3%)	(296.132)	(15,4%)	(29.818)	(2,1%)	101.459	14,5%	235.488	3,8%	122		235.610	3,8%

(*) Operaciones Discontinuadas

(**) Operaciones Continuas

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**1. Análisis del Estado de Resultados**

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enersis Américas al 31 de diciembre de 2015, alcanzó Ch\$ 661.587 millones, lo que representa un aumento del 8,4% respecto del mismo período del año anterior, en donde se registró una utilidad de Ch\$ 610.158 millones.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados de las operaciones continuadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (Operaciones Continuadas) (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
Ingresos	5.301.440	5.206.370	95.070	1,8%
Ingresos ordinarios	4.667.645	4.806.456	(138.810)	(2,9%)
Otros ingresos de explotación	633.794	399.914	233.880	58,5%
Materias Primas y Consumibles Utilizados	(2.777.202)	(2.631.669)	(145.532)	(5,5%)
Compras de energía	(1.885.916)	(1.824.003)	(61.914)	(3,4%)
Consumo de combustible	(258.114)	(205.534)	(52.580)	(25,6%)
Gastos de transporte	(245.813)	(265.185)	19.372	7,3%
Otros aprovisionamientos y servicios	(387.358)	(336.947)	(50.411)	(15,0%)
Margen de Contribución	2.524.238	2.574.700	(50.462)	(2,0%)
Gastos de personal	(420.597)	(333.898)	(86.699)	(26,0%)
Otros gastos por naturaleza	(488.529)	(463.729)	(24.799)	(5,4%)
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	1.615.112	1.777.073	(161.961)	(9,1%)
Depreciación y amortización	(320.542)	(350.743)	30.201	8,6%
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(39.812)	(38.330)	(1.482)	(3,9%)
Resultado de Explotación	1.254.758	1.388.000	(133.242)	(9,6%)
Resultado Financiero	28.287	(213.316)	241.603	113,3%
Ingresos financieros	294.770	251.122	43.649	17,4%
Gastos financieros	(385.455)	(432.314)	46.859	10,8%
Resultados por unidades de reajuste	(9.266)	(13.630)	4.364	32,0%
Diferencia de cambio	128.238	(18.494)	146.732	793,4%
Otros Resultados distintos de la Operación	(3.233)	3.437	(6.670)	(194,1%)
Resultado en venta de activo y otras inversiones	(6.566)	877	(7.443)	(849,1%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	3.333	2.560	773	30,2%
Resultado Antes de Impuestos	1.279.812	1.178.121	101.691	8,6%
Impuesto sobre sociedades	(523.663)	(430.592)	(93.071)	(21,6%)
Resultado despues de impuestos de las actividades continuadas	756.149	747.529	8.620	1,2%
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuas, Neta de Impuesto	388.321	281.941	106.379	(37,7%)
Resultado despues de impuestos de las actividades interrumpidas	1.144.469	1.029.470	115.000	11,2%
Resultado del Período	1.144.469	1.029.470	115.000	11,2%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	661.587	610.158	51.429	8,4%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	482.883	419.312	63.571	15,2%
Utilidad por acción \$ (*) Operaciones Continuadas	5,57	6,89	(1,32)	(19,2%)
Utilidad por acción \$ (*) Operaciones Discontinuas	7,91	5,74	2,17	37,8%
Utilidad por acción \$ (*)	13,48	12,43	1,05	8,5%

(*) Al 31 de Diciembre de 2015 y 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem del estado de resultados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 incluyendo las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (incl. Oper. Discontinuadas) (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
Ingresos	7.698.847	7.253.876	444.971	6,1%
Ingresos ordinarios	7.050.316	6.819.761	230.555	3,4%
Otros ingresos de explotación	648.530	434.115	214.415	49,4%
Aprovisionamientos y Servicios	(4.259.187)	(3.941.071)	(318.116)	(8,1%)
Compras de energía	(2.746.120)	(2.612.423)	(133.697)	(5,1%)
Consumo de combustible	(585.617)	(511.015)	(74.602)	(14,6%)
Gastos de transporte	(428.267)	(417.134)	(11.133)	(2,7%)
Otros provisionamientos y servicios	(499.184)	(400.499)	(98.685)	(24,6%)
Margen de Contribución	3.439.659	3.312.805	126.854	3,8%
Gastos de personal	(536.148)	(438.734)	(97.414)	(22,2%)
Otros gastos por naturaleza	(614.379)	(574.051)	(40.328)	(7,0%)
Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)	2.289.133	2.300.020	(10.887)	(0,5%)
Depreciación y amortización	(473.744)	(479.180)	5.436	1,1%
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(36.757)	(51.515)	14.758	28,7%
Resultado de Explotación	1.778.633	1.769.325	9.308	0,5%
Resultado Financiero	(26.615)	(263.162)	236.547	89,9%
Ingresos financieros	310.040	265.884	44.156	16,6%
Gastos financieros	(447.072)	(491.858)	44.786	9,1%
Resultados por unidades de reajuste	(4.427)	1.634	(6.061)	370,9%
Diferencia de cambio	114.843	(38.822)	153.665	395,8%
Otros Resultados distintos de la Operación	25.728	19.916	5.812	29,2%
Resultado en venta de activo y otras inversiones	13.490	71.769	(58.279)	(81,2%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	12.238	(51.853)	64.091	(123,6%)
Resultado Antes de Impuestos	1.777.745	1.526.079	251.666	16,5%
Impuesto sobre sociedades	(633.276)	(496.609)	(136.667)	(27,5%)
Resultado del Período	1.144.469	1.029.470	114.999	11,2%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	661.587	610.158	51.429	8,4%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	482.883	419.312	63.571	15,2%
Utilidad por acción \$ (*)	13,48	12,43	1,05	8,5%

(*) Al 31 de Diciembre de 2015 y 2014 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 49.092.772.762.

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 31 de diciembre de 2015 que incluye las actividades discontinuadas como si la operación no se hubiese realizado presenta un aumento de Ch\$ 9.308 millones, equivalente a un incremento de 0,5%, al pasar de Ch\$ 1.769.325 millones a diciembre de 2014 a Ch\$ 1.778.633 millones en el presente año.

Los ingresos y costos de explotación para las operaciones continuadas, desglosados por cada línea de negocios para los años 2015 y 2014, se presentan a continuación:

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

	Generación y Transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Total	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ingresos de explotación	1.734.762	1.762.869	3.890.723	3.802.109	(324.045)	(358.608)	5.301.440	5.206.370
Costos de Explotación	(1.020.066)	(962.567)	(3.317.705)	(3.200.400)	291.090	344.597	(4.046.681)	(3.818.369)
Resultado de Explotación	714.696	800.302	573.018	601.708	(32.955)	(14.011)	1.254.758	1.388.000
Variación en millones de pesos Ch\$	(85.606)	(10,7%)	(28.691)	(4,8%)	(18.944)	(135,2%)	(133.242)	(9,6%)

A continuación se desglosan los ingresos y costos de explotación por cada línea de negocios para los años 2015 y 2014, incluye las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LINEAS DE NEGOCIOS (Incl. Oper. Discontinuadas) (millones de Ch\$)

	Generación y Transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Total	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ingresos de explotación	3.279.630	2.983.424	5.148.455	4.930.001	(729.239)	(659.549)	7.698.847	7.253.876
Costos de Explotación	(2.163.115)	(1.937.408)	(4.426.143)	(4.174.186)	669.045	627.042	(5.920.213)	(5.484.552)
Resultado de Explotación	1.116.515	1.046.016	722.312	755.815	(60.194)	(32.506)	1.778.633	1.769.325
Variación en millones de pesos Ch\$	70.499	6,7%	(33.503)	(4,4%)	(27.688)	(85,2%)	9.308	0,5%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión del Grupo que incluye las actividades discontinuadas como si la operación no se hubiese realizado presenta un incremento de Ch\$ 70.499 millones equivalente a un 6,7%, alcanzando Ch\$ 1.116.515 millones. Las ventas físicas que incluyen las actividades discontinuadas aumentan en un 4,1% llegando a 72.039 GWh (69.230 GWh el año 2014).

El resultado de explotación para la línea de negocio de generación y transmisión que incluye las operaciones discontinuadas como si la operación no se hubiese realizado, se presenta abierto por país en el siguiente cuadro comparativo entre ambos años:

Generación y Transmisión (millones de Ch\$)														
	Oper. Discontinuadas		Operaciones Continuas										Total	
	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Sub-Total Operaciones Continuas			
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Ingresos de explotación	1.543.810	1.220.555	212.136	167.630	305.830	437.033	778.768	753.385	437.887	401.695	1.736.820	1.762.869	3.279.630	2.983.424
Costos de Explotación	(1.141.991)	(974.841)	(160.927)	(128.921)	(174.274)	(288.199)	(405.940)	(303.895)	(280.561)	(242.838)	(1.021.124)	(962.567)	(2.163.115)	(1.937.408)
Resultado de Explotación	401.819	245.715	51.209	38.708	131.556	148.834	372.828	449.490	157.326	158.857	714.696	800.302	1.116.515	1.046.016
Variación en millones de pesos Ch\$ y %	156.104	63,5%	12.501	32,3%	(17.278)	(11,6%)	(76.662)	(17,1%)	(1.531)	(1,0%)	(85.607)	(10,7%)	70.499	6,7%

a) Operaciones Continuas:

Argentina

El resultado de explotación de nuestras filiales de generación en Argentina alcanzó los Ch\$ 51.209 millones, siendo superior en Ch\$ 12.501 millones respecto del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 38.708 millones.

El resultado de explotación de Endesa Costanera alcanzó los Ch\$ 20.372 millones, mayor en Ch\$ 6.671 millones respecto de igual período del año anterior como consecuencia de mayores ingresos de explotación por Ch\$ 25.663 millones debido principalmente a una mayor generación lo que se traduce en mayores ventas de energía por 1.117 GWh respecto del año anterior, y de mejores precio medio de venta asociado a la Resolución N°482. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por mayores costos de explotación por Ch\$ 18.992 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 12.728 millones producto de aumentos de dotación y salarios por convenio colectivo y de mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 5.315 millones debido a mayores activaciones en la Central de Ciclo Combinado.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó los Ch\$ 27.009 millones, superior en Ch\$ 12.671 millones respecto del año anterior, por mayores ingresos de explotación por Ch\$ 9.831 millones debido a mayores ventas físicas de 410 GWh respecto del año anterior producto de las mejores condiciones hidrológicas y a un mejor precio medio de venta asociado a la Resolución N°482. Los costos de explotación disminuyen por Ch\$ 2.840 millones, principalmente por menores otros aprovisionamiento variables y servicios por Ch\$ 1.673 millones principalmente por menores impuestos sobre créditos del regulador, menores gastos de transporte de Ch\$ 1.236 millones por menor cargo variable de la energía entregada producto de la Resolución N°482 y menores compras de energía de Ch\$ 943 millones compensado con mayores gastos de personal por Ch\$ 1.160 millones producto de aumentos salariales.

El resultado de explotación de nuestra filial Dock Sud alcanzo los Ch\$ 3.309 millones , menor en Ch\$ 6.155 millones respecto del año anterior, debido a mayores costos de explotación por Ch\$ 14.512 millones principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$ 7.839 millones, por mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 5.775 millones debido a mayores activaciones en la Central respecto del año 2014 y por mayores gastos de personal por Ch\$ 2.051 millones producto de aumentos salariales, lo anterior compensado con menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 1.603 millones por menores reparaciones en la central. Por su parte los ingresos de explotación aumentan por Ch\$ 8.357 millones producto de mejor precio promedio de venta asociado a la Resolución N°482

por Ch\$ 7.320 millones y a mayores ingresos de remuneración de mantenimientos no recurrentes por Ch\$ 1.037 millones. Las ventas físicas alcanzan los 3.802 GWh en 2015 menores en 1.032 GWh respecto del año anterior donde alcanzaron los 4.834 GWh.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 0,8% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Brasil

El resultado de explotación de nuestras filiales en Brasil alcanzó los Ch\$ 131.556 millones, inferior en Ch\$ 17.278 millones respecto del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 148.834 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada disminuyó en Ch\$ 9.880 millones, debido a menores ingresos de explotación por Ch\$ 67.402 millones principalmente por menores ventas de energía por 688 GWh respecto del año anterior y al efecto de conversión del real brasileño a peso chileno. Por otro lado los costos de explotación disminuyeron en Ch\$ 57.522 millones principalmente por menores compras de energía a clientes libres y spot para cubrir la demanda por Ch\$ 49.032 millones, por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 4.080 millones debido a menores impuestos y compensaciones financieras de recursos hídricos, por menores gastos de transporte por Ch\$ 2.481 millones producto de las menores ventas y por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 1.778 millones. Las ventas físicas alcanzan los 3.215 GWh en el presente año menores en 688 GWh respecto del año anterior donde alcanzaron los 3.903 GWh.

El resultado de explotación de Central Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$ 34.867 millones, que es menor en Ch\$ 2.127 millones respecto del año anterior, debido a menores ventas de energía por Ch\$ 51.741 millones producto de menores precios de ventas, compensado por menores costos de explotación por Ch\$ 49.614 millones principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 48.966 millones debido a menores precios de compra en el mercado. Las ventas físicas alcanzan los 3.326 GWh en el presente año mayores en 121 GWh respecto del año anterior donde alcanzaron los 3.205 GWh.

Nuestra filial Cien presenta una disminución en su resultado de explotación de Ch\$ 6.083 millones, producto de menores ingresos de explotación por Ch\$ 12.133 millones, debido del efecto de conversión del real brasileño al peso chileno por Ch\$ 12.901 millones compensado con aumento en el ingreso anual permitido (RAP) por mayor despacho de energía de acuerdo a lo indicado por el ente regulador por Ch\$ 768 millones. Por otro lado los costos de explotación disminuyeron en Ch\$ 6.050 millones, principalmente por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 3.600 millones principalmente por efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, menores gastos de personal por Ch\$ 1.370 millones y por menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 862 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 19,1% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Colombia

El resultado de explotación en Colombia mostró una disminución de un 17,1%, registrando un total de Ch\$ 372.828 millones en 2015 respecto del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 449.490 millones.

El resultado de explotación de Emgesa se vio afectado por mayores costos de explotación por Ch\$ 102.045 millones, debido a mayores compras de energía por Ch\$ 81.968 millones producto de mayores precios medios de compras y ventas físicas, mayor consumo de combustible por Ch\$ 29.972 millones producto de una mayor generación térmica debido a la escasez de lluvias, de mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 5.111 millones principalmente por reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 8.464 millones y mayores gastos de personal por Ch\$ 1.106 millones. Todo lo anterior compensado en parte por menores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 6.558 millones, por menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 5.377 millones y por menores gastos de transporte por Ch\$ 4.177 millones, los tres conceptos anteriores afectados principalmente por los efectos de conversión del peso colombiano al peso chileno.

Por su parte los ingresos de explotación se incrementaron por Ch\$ 25.383 millones que corresponden principalmente a mayores ventas físicas del período por 1.113 GWh. y por mejores precios medios de venta respecto del año anterior por Ch\$ 141.431 millones, lo anterior ha sido parcialmente compensado por el efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 122.712 millones. Adicionalmente se registraron mayores otras ventas por Ch\$ 6.664 millones correspondientes a ventas de gas.

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 16,5% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Perú

El resultado de explotación de nuestras filiales en Perú totalizó Ch\$ 157.326 millones en 2015, reflejando un decremento de Ch\$ 1.531 millones respecto del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$ 158.857 millones.

El resultado de explotación de Edegel alcanzó los Ch\$ 139.656 millones, una disminución de Ch\$ 1.502 millones respecto del año anterior. Los costos de explotación aumentan en Ch\$ 30.160 millones, principalmente por mayor consumo de combustible por Ch\$ 9.521 millones por mayor generación térmica, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 7.333 millones por mayores activaciones, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 7.174 millones por mayores compensaciones por energía renovables, mayores gastos de transporte por Ch\$ 5.815 millones por aumento de precios, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 3.667 millones y por mayores gastos de personal por Ch\$ 1.848 millones, compensado con menores compras de energía por Ch\$ 5.198 millones al mercado spot.

Los ingresos de explotación se incrementaron en Ch\$ 28.658 millones principalmente por mejores precios medios de a pesar de las menores ventas físicas por 687 GWh. por Ch\$ 23.614 millones, mayores otros ingresos por peajes por Ch\$ 11.927 millones, compensado por menores otros ingresos de explotación por Ch\$ 6.883 millones principalmente por mayor base de comparación en 2014 por indemnización de siniestros y seguros turbina T-G7 Central Santa Rosa.

Adicionalmente la filial Empresa Eléctrica de Piura aumentó levemente sus ingresos de explotación en Ch\$ 75 millones respecto del año anterior.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 2,4 % a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

b) Operaciones Discontinuas:

Chile

El resultado de explotación en Chile aumentó desde Ch\$ 245.715 millones a diciembre de 2014 a Ch\$ 401.819 millones en el presente año, principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$ 323.255 millones, debido principalmente a mayores ventas físicas por 2.401 GWh respecto del año anterior y por mejores precios promedio de venta de energía, así como los mayores ingresos de explotación aportados por la filial GasAtacama por Ch\$ 69.941 millones, sociedad cuyos resultados son consolidados desde mayo de 2014.

Por su parte, los costos de explotación aumentaron en Ch\$ 167.150 millones respecto del año anterior, debido a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 32.289 millones por el incremento de compras físicas en el mercado spot, mayores gastos de consumo de combustibles por Ch\$ 22.028 millones explicado principalmente por la incorporación de GasAtacama, mayores gastos de transporte por Ch\$ 36.860 millones regasificación GNL Chile y peajes de gas, mayores gastos de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 39.501 millones debido principalmente a los costos relacionados con el acuerdo firmado con AES Gener que permite utilizar el GNL disponible de Endesa en el ciclo combinado de Nueva Renca por Ch\$ 23.739 millones, mayores costos por compra y transporte de agua para la operación de la Central San Isidro por Ch\$ 9.441 millones y a mayores otros costos por Ch\$ 6.321 millones, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 3.880 millones, principalmente producto de la incorporación de GasAtacama por Ch\$ 2.811 millones, mayores activaciones efectuadas en el segundo semestre de 2014 en San Isidro II, Bocamina II, Tal Tal y Rapel por Ch\$ 22.155 millones, mayores gastos de depreciación en Celta por Ch\$ 3.342 millones por activación de proyecto ojos de agua y activaciones a la central, deterioro Proyecto Eólico Waiwén por Ch\$ 2.522 millones compensado con reverso deterioro Celta por Ch\$ 12.578 millones, deterioro Proyecto Punta Alcalde por Ch\$ 12.581 millones registrado en 2014 y depreciación túnel el melón en 2014 por Ch\$ 2.604 millones, mayores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 24.875 millones principalmente por mayores gastos reestructuración organizacional, multas por castigos y litigios, y a mayores gastos de personal por Ch\$ 7.718 millones por planes de retiro y finiquitos.

Con fecha 22 de Abril de 2014 nuestra filial Endesa Chile adquirió el 50% de los derechos sociales de Inversiones GasAtacama Holding Limitada alcanzando el 100% de la propiedad. La filial adquirida cuyos resultados operacionales se reconocen a partir de mayo de 2014, presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 9.596 millones respecto del año anterior.

La línea de negocio de distribución incluidas las operaciones discontinuadas como si la operación no se hubiese realizado del Grupo Enersis Américas presenta en el año una disminución en el resultado de explotación de Ch\$ 33.503 millones, equivalente a un 4,4% respecto del año anterior, alcanzando los Ch\$ 722.312 millones. Las ventas físicas aumentan en 1.229 GWh, equivalente a un incremento del 1,6% de variación respecto del año anterior alcanzando los 78.732 GWh. El número de clientes aumentó en 448 mil llegando a los 15,2 millones, un 3,0 % más que el año anterior.

El resultado de explotación para la línea de negocio de distribución detallado por país que incluye las operaciones discontinuadas como si la operación no se hubiese realizado, se presenta en el siguiente cuadro, comparando los resultados entre ambos años.

PAIS	Distribución (millones de Ch\$)													
	Oper. Discontinuadas				Operaciones Continuas								Sub-Total Operaciones Continuas	Total
	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú					
dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	
Ingresos de explotación	1.257.732	1.127.893	607.345	371.412	1.836.864	1.969.226	884.467	982.771	562.046	478.700	3.890.723	3.802.109	5.148.455	4.930.001
Costos de Explotación	(1.108.438)	(973.786)	(503.570)	(422.641)	(1.709.530)	(1.668.001)	(648.880)	(720.796)	(454.341)	(387.714)	(3.317.705)	(3.200.400)	(4.426.143)	(4.174.186)
Resultado de Explotación	149.294	154.107	103.775	(51.229)	127.334	301.226	235.588	261.975	107.705	90.986	573.018	601.709	722.312	755.815
Variación en millones de pesos Ch\$ y %.	(4.813)	(3,1%)	155.005	302,6%	(173.892)	(67,7%)	(26.388)	(10,1%)	16.719	18,4%	(28.690)	(4,8%)	(33.504)	(4,4%)

a) Actividades Continuas:

Argentina

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta un mejor resultado de explotación de Ch\$ 155.005 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$ 51.229 millones obtenida en el año 2014, a una utilidad de Ch\$ 103.775 millones en el presente año principalmente por:

Los ingresos de explotación aumentan en Ch\$ 235.933 millones dado que en el presente ejercicio se han registrados ingresos por Ch\$ 351.464 millones producto de la aplicación de la nueva Resolución N°32/2015 de fecha 11 de marzo que a efectos de solventar los gastos e inversiones asociados al normal suministro del servicio público de distribución de energía eléctrica, aprueba un aumento transitorio de los ingresos de Edesur, sin que ello implique un aumento tarifario a partir del 1 de febrero de 2015 cuyo monto que asciende a Ch\$ 305.941 millones, al reconocimiento de los costos no traspasados a tarifa MMC correspondiente a enero de 2015 por Ch\$ 11.551 millones y adicionalmente se reconocen en ingresos por ventas de energía Ch\$ 33.972 millones, pues también establece que, a partir del 1 de febrero de 2015, que los fondos provenientes del PUREE deben ser considerados como parte de los ingresos de las distribuidoras. Todo lo anterior fue compensado con el reconocimiento de ingresos a diciembre de 2014 de Ch\$ 132.374 millones producto de la aplicación de la Resolución 250/13 que reconoce los costos no traspasados a tarifa MMC y por ingresos de otras prestaciones por Ch\$ 5.524 millones. Adicionalmente las ventas de energía se incrementan en Ch\$ 22.367 millones por mayores ventas físicas del período de 520 GWh.

Los costos de explotación han aumentado en Ch\$ 80.929 millones principalmente por mayores gastos de personal por Ch\$ 72.850 millones principalmente por incrementos salariales y finiquitos, por Ch\$ 10.499 millones de otros gastos por naturaleza principalmente mayores gastos empresas contratistas, mayores gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 2.187 millones y otros aprovisionamientos

variables y servicios por Ch\$ 1.055 millones. Todo lo anterior compensado con menores compras de energía al regulador local por Ch\$ 5.328 millones.

Las pérdidas de energía aumentan 1.5 p.p. llegando a 12,3% a diciembre de 2015 y el número de clientes en Edesur aumentó en 15,4 mil, superando los 2,48 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 0,8% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Brasil

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó los Ch\$ 127.334 millones, un 57,7% menor respecto a igual período del año 2014.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó los Ch\$ 26.423 millones, que comparado con el año anterior donde obtuvo Ch\$ 183.846 millones, presenta una disminución de Ch\$ 157.423 millones. Esto se explica principalmente a mayores costos por compras de energía por Ch\$ 75.051 millones, afectado por los mayores precios debido a la sequía, compensado en parte con menores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 6.465 millones por menores castigos de activos y por menores gastos de transporte por Ch\$ 10.170 millones principalmente por efectos de conversión del real brasileño al peso chileno. Por su parte los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$ 98.895 millones debido a menores ingresos por ventas de energía principalmente por efectos de conversión del real brasileño al peso chileno a pesar de los mejores precios medios de venta.

Las ventas físicas disminuyeron en 131 GWh alcanzando los 11.547 GWh a diciembre de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,8 p.p. pasando de un 20,1% a un 20,9% a diciembre de 2015. El número de clientes en Ampla aumentó en 121,4 mil, superando los 2,99 millones de clientes.

En nuestra filial Coelce, el resultado de explotación disminuyó en Ch\$ 16.469 millones, alcanzando los Ch\$ 100.911 millones. Los menores ingresos de explotación por Ch\$ 66.760 millones corresponden principalmente a menores ingresos por ventas de energía debido a los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, a pesar de las mayores ventas físicas de 64 GWh y por mejores precios de venta de la energía. Por su parte los costos de explotación disminuyen en Ch\$ 50.291 millones, por menores compra de energía por Ch\$ 36.421 millones principalmente por los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno compensado por los mayores precios de compra debido a la sequía y por los menores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 18.318 millones por efectos de conversión del real brasileño al peso chileno y efectos de revisión tarifaria en 2014..

Las ventas físicas aumentaron en 64 GWh. alcanzando los 11.229 GWh. en 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 1 p.p. llegando a 13,7% a diciembre de 2015 y el número de clientes en Coelce aumentó en 132,4 mil, superando los 3,76 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 19,1% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Colombia

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó los Ch\$ 235.588 millones, reflejando una disminución de Ch\$ 26.388 millones respecto del año anterior. Esto se explica porque los ingresos de explotación disminuyen en Ch\$ 98.304 millones principalmente por menores ventas de energía por Ch\$ 85.362 millones debido al efecto de conversión del peso colombiano al peso chileno por Ch\$ 133.406 millones, compensado con las mayores ventas físicas de energía por 286 GWh, y a mejores precios medios de venta por Ch\$ 48.044 millones, menores otras prestaciones de servicios por Ch\$ 18.186 millones por efecto de conversión al peso chileno por Ch\$ 28.353 millones neto de mayores ingresos por arrendamiento de redes y postes y mantenimiento de infraestructura de alumbrado público por Ch\$ 10.167 millones, compensado por mayores otros ingresos de explotación por Ch\$ 5.042 millones principalmente por indemnización de siniestros. Por su parte los costos de explotación también disminuyen en Ch\$ 71.916 millones principalmente por menores compras de energía por Ch\$ 40.618 millones debido al efecto de conversión por Ch\$ 68.739 millones compensado con mayores compras de energía por Ch\$ 28.121 millones, menores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 14.845 millones principalmente por efectos de conversión por Ch\$ 12.277 millones, menores gastos de transporte por Ch\$ 5.300 millones por efectos de conversión por Ch\$ 14.544 millones compensado con mayores gastos por uso de redes por Ch\$ 9.243 millones, menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 11.170 millones principalmente por efectos de conversión por Ch\$ 11.160 millones, menores gastos de mantenimiento de redes y otros por Ch\$ 5.256 millones compensado con el reconocimiento del impuesto a la riqueza decretado por el gobierno colombiano por Ch\$ 5.266 millones.

Las pérdidas de energía aumentan un 0,1 p.p. hasta un 7,3% a diciembre de 2015 y el número de clientes aumentó en 92,8 mil, superando los 2,87 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 16,5% a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

Perú

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$ 107.705 millones, superior en Ch\$ 16.719 millones al obtenido en el año anterior, principalmente explicado por el incremento de los ingresos de explotación por Ch\$ 83.346 millones debido principalmente a mayores ventas físicas del período. Lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores costos de explotación por Ch\$ 66.627 millones, principalmente por mayores compras de energía por Ch\$ 58.910 millones para cubrir la mayor demanda de los clientes, mayores gastos en otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 4.989 millones gastos de mantenimiento generales y mayores gastos de depreciación y deterioro por Ch\$ 2.416 millones por mayores activaciones en líneas de distribución de media y baja tensión.

Las ventas físicas aumentan en 286 GWh, alcanzando los 7.624 GWh a diciembre de 2015. Las pérdidas de energía aumentan en 0,3 p.p. llegando a 8,3% a diciembre de 2015. El número de clientes aumentó en 43,1 mil, superando los 1,34 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 2,4 % a diciembre de 2015 respecto de diciembre de 2014.

b) Actividades Discontinuas:

Chile

En Chile, nuestra filial Chilectra ha obtenido un resultado de explotación de Ch\$ 149.294 millones, disminuyendo en Ch\$ 4.813 millones respecto del año anterior, o el equivalente a un 3,1%.

La variación es explicada principalmente por mayores ingresos de explotación de Ch\$ 129.839 millones, como consecuencia de aumentos en las ventas de energía por Ch\$ 115.077 millones tanto por las mayores ventas físicas como por el incremento de tarifa a clientes regulados y al mayor reconocimiento por la reliquidación de Decretos de Precio Nudo Promedio no aplicados y a aumentos en ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$ 16.359 millones principalmente ingresos por peajes de transmisión con generadoras por Ch\$ 9.869 millones y arriendos y mantenimiento de alumbrado público e instalación de redes y otros servicios por Ch\$ 6.490 millones.

Los mayores costos de explotación por Ch\$ 134.652 millones, son producto de aumento de compras de energía por Ch\$ 115.265 millones por mayores compras físicas y mayores precio de compra respecto del año anterior, por mayores gastos por aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$ 8.169 millones mayores principalmente por compensaciones a clientes por fallas en el sistema y otros costos, mayores otros gastos por depreciación y deterioro por Ch\$ 7.667 millones por aumento de mayores activaciones de activos fijos y mayor provisión de incobrabilidad, por mayores gastos de transporte por Ch\$ 4.541 millones debido a mayores costos de peajes y mayores gastos de personal por Ch\$ 355 millones. Todo lo anterior compensado con menores otros gastos por naturaleza por Ch\$ 1.345 millones.

Las pérdidas de energía se mantienen en un 5,3% para ambos años. Las ventas físicas de energía crecen un 1,3%, alcanzando los 15.893 GWh en el presente año y el número de clientes aumentó en 43,5 mil, alcanzando los 1,78 millones.

A continuación se muestra un resumen, de los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis Américas, para los años terminados a diciembre de 2015 y 2014. Incluye las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado.

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (Inc. Oper. Discontinuadas) (millones de Ch\$)

Empresas	dic-15			dic-14		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de Explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de Explotación
Endesa Chile consolidado	2.442.790	(1.508.012)	934.778	2.135.173	(1.286.157)	849.016
Cachoeira Dourada	91.563	(29.590)	61.973	158.965	(87.112)	71.853
CGTF	159.052	(124.185)	34.867	210.793	(173.799)	36.994
Cien	58.667	(22.629)	36.038	70.800	(28.679)	42.121
Chilectra S.A.	1.257.732	(1.108.438)	149.294	1.127.893	(973.786)	154.107
Edesur S.A.	607.345	(503.570)	103.775	371.412	(422.641)	(51.229)
Edelnor S.A.	562.046	(454.346)	107.700	478.695	(387.722)	90.973
Ampla	1.026.680	(1.000.257)	26.423	1.092.282	(908.436)	183.846
Coelce	810.184	(709.273)	100.911	876.944	(759.564)	117.380
Codensa S.A.	884.467	(648.880)	235.587	982.771	(720.796)	261.975
Inmob. Manso de Velasco Ltda.(1)	-	-	-	12.596	(7.236)	5.360
Servicios Informáticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	8.661	(9.173)	(512)	4.978	(6.520)	(1.542)
Cemsa	2.270	(3.525)	(1.256)	1.281	(2.115)	(834)
Dock Sud	69.963	(66.653)	3.309	61.606	(52.141)	9.465
EE Piura	58.093	(40.429)	17.663	50.849	(33.261)	17.588
Holding Enersis y soc. inversión	52.678	(108.814)	(56.136)	5.537	(21.491)	(15.953)
Ajustes de Consolidación	(393.345)	417.562	24.217	(388.699)	386.905	(1.794)
Total	7.698.847	(5.920.214)	1.778.633	7.253.876	(5.484.551)	1.769.325

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

Se muestra a continuación los resultados no operacionales que incluyen las operaciones discontinuadas considerando como sí la operación no se hubiere realizado para los años terminados a diciembre de 2015 y 2014:

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO (incl. Oper. Discontinuadas) (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
Resultado Financiero	(26.615)	(263.162)	236.547	89,9%
Ingresos financieros	310.040	265.884	44.156	16,6%
Gastos financieros	(447.072)	(491.858)	44.786	9,1%
Resultados por unidades de reajuste	(4.427)	1.634	(6.061)	370,9%
Diferencia de cambio	114.843	(38.822)	153.665	395,8%
Otros Resultados distintos de la Operación	25.728	19.916	5.812	29,2%
Resultado en venta de activo y otras inversiones	13.490	71.769	(58.279)	(81,2%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	12.238	(51.853)	64.091	(123,6%)
Resultado Antes de Impuestos	1.777.745	1.526.079	251.666	16,5%
Impuesto sobre sociedades	(633.276)	(496.609)	(136.667)	(27,5%)
Resultado del Período	1.144.469	1.029.470	114.999	11,2%

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a un gasto de Ch\$ 26.615 millones, lo que representa Ch\$ 236.547 millones menos respecto del año 2014. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$ 44.156 millones debido principalmente a mayores ingresos por Ch\$ 37.618 millones como consecuencia de la actualización de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición, mayores ingresos por Ch\$ 19.906 millones por la actualización financiera de los activos y pasivos regulatorios de las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce, mayores ingresos por Ch\$ 38.641 millones por condonación de gastos financieros en Edesur y Costanera por deuda con CAMMESA de acuerdo a Nota SE1208/2015, mayores ingresos por cuentas por cobrar a VOSA por Ch\$ 57.080 millones, compensado con menores ingresos producto de colocación de inversiones y otros instrumentos financieros en Enersis por Ch\$ 23.092 millones y menores ingresos por Ch\$ 84.535 millones por reestructuración de la deuda Mitsubishi en nuestra filial Endesa Costanera ocurrida en 2014.

Menores gastos financieros por Ch\$ 44.786 millones, principalmente por menores gastos financieros en filiales brasileñas por Ch\$ 68.729 millones como consecuencia de la actualización de los activos de los activos no amortizados al término de la concesión en Ampla y Coelce a Valor Nuevo de Reposición compensado con mayores gastos en filiales argentinas Edesur y Endesa Costanera por Ch\$ 39.970 millones principalmente por mayor deuda con CAMMESA. La diferencia corresponde a menores gastos financieros principalmente por efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de nuestras filiales en el extranjero por Ch\$ 16.027 millones especialmente en filiales brasileñas.

Mayores gastos por unidades de reajuste por Ch\$ 6.061 millones principalmente por los menores efectos de las deudas financieras en U.F. que poseen algunas filiales chilenas.

Menores gastos por diferencias de cambio por Ch\$ 153.665 millones, principalmente por diferencias de cambio positivas por dolarización de las cuentas por cobrar a VOSA por Ch\$ 141.560 millones, por menores efectos en DockSud por Ch\$ 26.644 millones producto de la capitalización de toda su deuda a fines de 2014 y por menores efectos en Endesa Costanera por Ch\$ 5.260 millones debido a menor deuda en dólares respecto del período 2014. Todo anterior parcialmente compensado principalmente con las mayores diferencias de cambio de la deuda en moneda extranjera.

Resultado en venta de activos y otras inversiones

El menor resultado de Ch\$ 58.279 millones corresponde principalmente a menor ingreso por la remediación de la participación pre-existente inicial del 50% de Gas Atacama y la realización de sus diferencias de cambio por Ch\$ 42.553 millones registrado en 2014, menores ingresos por la venta de la participación de los Maitenes y Aguas Santiago Poniente (Proyecto Enea) por Ch\$ 21.078 registrado en 2014 compensado con ingreso por Ch\$ 4.207 millones correspondiente al resultado por la venta del Túnel el Melón en enero de 2015.

Resultado de sociedades contabilizadas por método de la participación

El mejor resultado de Ch\$ 64.091 millones corresponde principalmente al deterioro del Proyecto Hidroaysen por Ch\$ 69.066 millones efectuada en 2014, como consecuencia de la incertidumbre sobre la recuperabilidad de la inversión.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$ 136.667 millones que se explica principalmente por mayores gastos en Endesa Chile por Ch\$ 64.609 millones principalmente por mejores resultados financieros respecto del año anterior, efecto de tipo de cambio en las inversiones extranjeras y por incremento de tasa por nueva reforma tributaria aplicada a contar de septiembre de 2014 en Chile, en Empresa Hidroeléctrica Chocón por Ch\$ 53.119 millones producto de mejores resultados financieros respecto del año anterior por dolarización de VOSA y en Enersis por Ch\$ 16.948 millones por principalmente por efecto tipo de cambio en las inversiones extranjeras.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	dic-15		dic-14	Variación	% Variación
	SVS	Inc. Oper. Disc.			
Activos Corrientes	2.589.626	3.437.084	3.931.499	(494.415)	(12,6%)
Activos No Corrientes	7.535.593	12.012.070	11.989.823	22.247	0,2%
Activos no corrientes mantenidos para distribuir a los propietarios	5.323.936	-	-	-	-
Total Activos	15.449.154	15.449.154	15.921.322	(472.168)	(3,0%)

Los activos totales de la Compañía, incluidos aquellos para distribuir a los propietarios presentan a diciembre de 2015 una disminución de Ch\$ 472.168 millones respecto de diciembre de 2014, como consecuencia principalmente de:

- Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 494.415 millones equivalente a un 12,6%, que se explica por:
 - Disminución del Efectivo y efectivo equivalente por Ch\$ 375.320 millones debido principalmente a la disminución Emgesa por Ch\$ 157.624 millones por pagos a proveedores, Dividendos, Impuesto a la Riqueza y pago de Bonos neto de recaudación, en Grupo Enel Brasil por Ch\$ 106.538 millones pago de proveedores de energía, pago préstamos neto de recaudación y aportes del fondo CDE, en Edelnor por Ch\$ 44.807 millones por pago a proveedores, dividendos y deuda financiera neto de recaudación, en Codensa por Ch\$ 43.198 millones por pago a proveedores, dividendos, e Impuesto a la Riqueza neto de recaudación y en Edegel por Ch\$ 26.938 millones por pago de proveedores, impuestos, dividendos y deuda financiera.
 - Disminución de Otros Activos no financieros corrientes por Ch\$ 69.124 millones explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades y por liquidaciones de anticipos de proveedores.
 - Disminución de Activos por impuestos corrientes por \$ 42.812 millones principalmente en Enersis por Ch\$ 16.148 millones y Endesa Chile por Ch\$ 25.593 millones por menores Pagos Provisionales Mensuales (P.P.M) y Créditos por Dividendos a recibir.
 - Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 7.979 millones, corresponde a los activos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$ 22.247 millones equivalente a un 0,2% principalmente por:
- Aumento de Propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 198.519 millones que corresponde principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 1.131.848 millones y otros movimientos por Ch\$ 31.261 millones principalmente por provisiones de desmantelamiento parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 383.297 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 575.643 millones y otras bajas por Ch\$ 5.650 millones.
 - Aumento de Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes por Ch\$ 121.446 millones que corresponde principalmente a la dolarización de las cuentas a cobrar al regulador argentino por la construcción de la Central de Vuelta Obligado (VOSA) en Endesa Costanera, Central Dock Sud e Hidroeléctrica El Chocón, neto del efecto de conversión.
 - Disminución de Activos intangibles distintos de la plusvalía por Ch\$ 143.933 millones principalmente a las nuevas inversiones del período por Ch\$ 256.893 millones parcialmente compensado por la depreciación y deterioro del período por Ch\$ 86.052 millones, los efectos de conversión desde las distintas monedas funcionales de las sociedades por Ch\$ 243.086 millones y por otros movimientos por Ch\$ 71.688 millones.
 - Disminución de Plusvalía por Ch\$ 79.397 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas de las inversiones en el exterior.
 - Disminución de Activos por impuestos diferidos por Ch\$ 61.921 millones, explicado principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades y menores efectos de activos en nuestras filiales colombianas Emgesa y Codensa.
 - Disminución de Otros activos financieros no corrientes por Ch\$ 19.543 millones, principalmente por efectos de la conversión desde real brasileño al peso chileno en las distribuidoras brasileñas Ampla y Coelce por la cuenta a cobrar por la IFRIC 12.

Los pasivos totales incluidos aquellos para distribuir a los propietarios, además del patrimonio total de la Compañía, presentan una disminución de Ch\$ 472.168 millones respecto a diciembre de 2014. Esto se debe principalmente a la disminución de los pasivos no corrientes por Ch\$ 423.310 millones, a la disminución en el patrimonio por Ch\$ 89.411 millones y al aumento de los pasivos corrientes por Ch\$ 40.553 millones.

Pasivos y Patrimonio (millones de Ch\$)	dic-15		dic-14	Variación	% Variación
	SVS	Inc. Oper. Disc.			
Pasivo Corriente	2.559.729	3.235.375	3.194.822	40.553	1,3%
Pasivo No Corriente	2.753.965	4.023.971	4.447.281	(423.310)	(9,5%)
Pasivos incluidos en grupos de activos mantenidos para distribuir a los propietarios	1.945.652		-	-	-
Patrimonio Total	8.189.808	8.189.808	8.279.219	(89.411)	(1,1%)
Atribuible a los propietarios de la controladora	6.026.149	6.026.149	6.201.976	(175.827)	(2,8%)
Participaciones no controladoras	2.163.659	2.163.659	2.077.243	86.416	4,2%
Total patrimonio y Pasivos	15.449.154	15.449.154	15.921.322	(472.168)	(3,0%)

➤ Los pasivos no corrientes disminuyen en Ch\$ 423.310 millones, equivalente a un 9,5%, de variación explicado principalmente por:

- Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$ 524.603 millones, principalmente por disminución en Enersis Américas por Ch\$ 242.131 millones por traspaso al corto plazo Bono y su derivado, en Ampla Energía por Ch\$ 105.853 millones por traspaso al corto plazo de bonos y deuda bancaria más los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, en Coelce por Ch\$ 98.032 millones principalmente por traspaso al corto plazo de deudas bancarias más los efectos de conversión del real brasileño al peso chileno, en Emgesa por Ch\$ 81.284 millones principalmente por los efectos de conversión del peso colombiano al peso chileno neto de nuevo crédito Bank of Tokyo, en Codensa por Ch\$ 68.859 millones por traspaso al corto plazo de deuda bonos y efectos de conversión y en Edegel por Ch\$ 64.178 millones principalmente por traspaso al corto plazo de préstamos y bonos. Todo lo anterior parcialmente compensado con aumento en Endesa Chile por Ch\$ 139.063 millones principalmente por los efectos de tipo de cambio para la deuda en moneda extranjera.
- Aumento de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes por Ch\$ 130.193 millones explicado principalmente por Edesur y Dock Sud por deuda con Cammesa para planes de inversiones extraordinarias.
- Aumento de Otras provisiones no corrientes por Ch\$ 42.721 millones, principalmente por aumento de provisión de desmantelamiento por Ch\$ 32.365 millones en Bocamina II, San Isidro y Central Quinteros, en Emgesa por Ch\$ 33.658 millones por provisiones pasivos medioambientales y obligaciones futuras comunidades rurales, compensado con efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
- Disminución de Provisiones por beneficios a los empleados no corrientes por Ch\$ 27.636 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades neto de las actualizaciones actuariales del año 2015.

- Disminución de Otros pasivos no financieros no corrientes por Ch\$ 32.726 millones, principalmente por los efectos de conversión de las distintas monedas funcionales de las sociedades.
- Los pasivos corrientes aumentan muy levemente en Ch\$ 40.553 millones, equivalente a un 1,2%, de variación explicado principalmente por:
- Disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$ 281.137 millones, la variación obedece a disminuciones en Edesur por Ch\$ 267.963 millones principalmente por compensación de deudas de energía con Cammesa con los créditos a cobrar del Mecanismo de Monitoreo de Costos (MMC) por Ch\$ 218.361 millones y efectos de conversión, en Emgesa por Ch\$ 105.078 millones principalmente pago dividendos a terceros, en Codensa por Ch\$ 63.834 millones principalmente por pago de dividendos y pago a proveedores por compra de energía y en Edelnor por Ch\$ 20.043 millones pago a proveedores por compra de energía y otros. Lo anterior compensado con aumentos en Ampla por Ch\$ 102.881 millones mayores cuentas a pagar por proveedores de energía, en Chilectra por Ch\$ 32.368 millones por mayores cuentas a pagar por compras de energía, en Celta por Ch\$ 11.986 millones mayores cuentas a pagar a proveedores, en Endesa Chile por Ch\$ 8.702 millones mayores cuentas a pagar proveedores y Endesa Costanera por Ch\$ 7.989 millones aumento proveedores varios.
 - Aumento de los Otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 293.990 millones, principalmente debido al aumento en Enersis Américas por Ch\$ 246.463 millones por traspaso desde el largo plazo por deuda bono y su derivado, por aumento en Emgesa por Ch\$ 44.738 millones por préstamos bancarios neto de pagos de deuda por bonos, por aumento en Coelce por Ch\$ 40.795 millones por traspaso desde largo plazo y nuevos préstamos neto de pagos bancarios, en Codensa por Ch\$ 33.084 millones por traspaso desde el largo plazo deuda bonos, por aumento en Edegel por Ch\$ 29.864 millones por traspaso desde el largo plazo préstamos bancarios y bonos neto de pagos y Ampla Energía por Ch\$ 15.580 millones por nuevos préstamos bancarios, traspaso desde largo plazo neto de pagos. Lo anterior compensado con disminución Endesa Chile por Ch\$ 118.025 millones principalmente por pago Yankee Bonds.
 - Disminución en Otros pasivos no financieros corrientes por Ch\$ 83.928 millones, principalmente por efectos de conversión de las monedas extranjeras al peso chileno y traspasos a cuentas por pagar.
 - Aumento en Otras provisiones corrientes por Ch\$ 53.406 millones, principalmente pasivo medio ambiental proyecto Quimbo en nuestra filial colombiana Emgesa por Ch\$ 70.756 millones compensado con efecto de conversión del peso colombiano respecto del peso chileno.
 - Aumento de Pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 42.255 millones principalmente mayores impuesto renta y pagos Provisionales mensuales a cuenta del año tributario 2016 neto de la Liquidación del impuesto Renta del año A.T. 2015.
 - Aumento de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 21.456 millones, principalmente por mayores dividendos a pagar a sociedades matrices.
 - Disminución de Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$ 5.488 millones, corresponde a los pasivos de Túnel el Melón, sociedad vendida en Enero de 2015.

-
- El patrimonio total disminuye en Ch\$ 89.411 millones respecto a diciembre de 2014.
- La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$ 175.827 millones que se explica por el resultado del período por Ch\$ 661.587 millones, por la disminución de otras reservas por Ch\$ 504.754 millones, principalmente por diferencias de conversión del período por Ch\$ 442.819 millones, cobertura de flujos de caja por Ch\$ 60.939 millones y otras reserva por Ch\$ 996 millones. Adicionalmente por la disminución de los efectos en las utilidades acumuladas de las ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos por Ch\$ 12.152 millones y por la disminución del dividendo definitivo año 2014 y 30% legal 2015 por Ch\$ 320.508 millones.
 - Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$ 86.416 millones, que se explican principalmente por el resultado del período por Ch\$ 482.883 millones y otros aumentos por Ch\$ 619 millones compensado por la disminución de Otros resultados integrales por Ch\$ 243.973 millones y a la distribución del dividendo correspondiente a los minoritarios por Ch\$ 151.308 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros incluyendo las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado es el siguiente:

	Indicador	Unidad	dic-15	dic-14	dic-14	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,06	1,23	-	(0,17)	(13,8%)
	Razón Acida (1)	Veces	1,03	1,18	-	(0,15)	(12,7%)
	Capital de Trabajo	MMCh\$	201.709	736.677	-	(534.968)	(72,6%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,89	0,92	-	(0,03)	(3,3%)
	Deuda Corto Plazo	%	44,6%	41,8%	-	2,8 p.p	6,6%
	Deuda Largo Plazo	%	55,4%	58,2%	-	(2,8 p.p)	(4,8%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	6,80	-	3,83	2,97	77,7%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	23,1%	-	26,7%	(3,6 p.p)	(13,3%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	10,8%	-	9,9%	1 p.p	9,7%
	Rentabilidad del Activo anualizada (ROA)	%	7,3%	-	6,6%	0,7 p.p	10,3%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a diciembre de 2015 alcanzó 1,06 veces, presentando una variación de menos 13,8% respecto a diciembre de 2014. La compañía dispone de una excelente posición de liquidez a pesar de la menor caja respecto de diciembre de 2014.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,89 veces al 31 de diciembre de 2015, disminuyendo un 3,3% respecto del 31 de diciembre de 2014, principalmente por menor pasivo no corriente respecto diciembre 2014.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 2,97 veces o el equivalente a un 77,7%, al pasar de 3,83 veces, en diciembre de 2014, a 6,80 veces en el presente año, principalmente por el aumento del EBITDA y la disminución de los costos financieros del período respecto del año anterior.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación disminuye un 13,3%, alcanzando un 23,1% a diciembre de 2015.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 10,8%, con un aumento del 9,7% respecto del año anterior, producto de mejor resultado de la dominante.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,6% en diciembre de 2014, a un 7,3% en el presente año, debido principalmente al mejor resultado total del período.

La evolución de los principales indicadores financieros de las operaciones continuadas es el siguiente:

	Indicador	Unidad	dic-15	dic-14	dic-14	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,01	1,23	-	(0,22)	(17,9%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,97	1,18	-	(0,21)	(17,8%)
	Capital de Trabajo	MMCh\$	29.897	736.677	-	(706.780)	(95,9%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,65	0,92	-	(0,27)	(29,3%)
	Deuda Corto Plazo	%	48,2%	41,8%	-	6,4%	15,2%
	Deuda Largo Plazo	%	51,8%	58,2%	-	(6,4%)	(10,9%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	6,06	-	3,83	2,24	58,4%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	23,7%	-	26,7%	(3,0%)	(11,2%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	10,8%	-	9,9%	1,0%	9,7%
	Rentabilidad del Activo anualizada (ROA)	%	7,3%	-	6,6%	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 diciembre de 2015 alcanzó 1,01 veces, presentando una variación de menos 17,9% respecto a diciembre de 2014. La compañía dispone de una excelente posición de liquidez a pesar de la menor caja respecto de diciembre de 2014.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,65 veces al 31 de diciembre de 2015, disminuyendo un 29,3% respecto del 31 de diciembre de 2014, principalmente por menor pasivo no corriente respecto diciembre 2014 producto de la aplicación de la NIIF 5 por operaciones discontinuadas.

La cobertura de costos financieros presenta un aumento de 2,24 veces o el equivalente a un 58,4%, al pasar de 3,83 veces, en diciembre de 2014, a 6,06 veces en el presente año, principalmente por el aumento del EBITDA y la disminución de los costos financieros del período respecto del año anterior.

El índice de rentabilidad medido en términos del resultado de explotación sobre los ingresos de explotación disminuye un 11,2%, alcanzando un 23,7% a diciembre de 2015, principalmente por la aplicación de la NIIF 5 por operaciones discontinuadas.

Por otro lado, la rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) alcanza el 10,8%, con un aumento del 9,7% respecto del año anterior, producto de mejor resultado de la dominante.

La rentabilidad de los activos pasó de un 6,6% en diciembre de 2014, a un 7,3% en el presente año, debido principalmente al mejor resultado total del período.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el periodo un flujo neto negativo de Ch\$ 352.063 millones incluido las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado, está compuesto por los principales items:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	dic-15	dic-14	Variación	% Variación
Flujo de la Operación	1.923.451	1.698.038	225.413	13,3%
Flujo de Inversión	(1.215.299)	(299.687)	(915.612)	305,5%
Flujo de Financiamiento	(1.060.214)	(1.283.460)	223.246	(17,4%)
Flujo neto del período	(352.063)	114.891	(466.954)	(406,4%)

Al 31 de diciembre de 2015, las actividades de la operación generaron un flujo neto por Ch\$ 1.923.451 millones, mostrando un aumento del 13,3% respecto del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por los cobros por ventas y otros ingresos por Ch\$ 9.048.843 millones, cobros de otros ingresos de las operaciones por Ch\$ 593.727 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$ 4.875.218 millones, por pago a empleados por Ch\$ 554.560 millones, pago de impuestos a las ganancias Ch\$ 451.695 y otros pagos de operación por Ch\$ 1.837.646 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$ 1.215.299 millones, que se explica principalmente por los desembolsos por la incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 1.090.624 millones, incorporación de activos intangibles IFRIC12 por Ch\$ 271.937 millones, aportes de capital a Hidroaysén por Ch\$ 2.550 millones, pagos de derivados de contratos de futuro y de permuta financiera Ch\$ 6.888 millones. Lo anterior compensado con Inversiones a más de 90 días por Ch\$ 42.698 millones, intereses recibidos por Ch\$ 58.725 millones, dividendos recibidos por Ch\$ 11.313 millones, por ingreso neto de caja por venta de inversión Túnel el Melón por Ch\$ 6.640 y otras entradas de efectivo por Ch\$ 37.324 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo de Ch\$ 1.060.214 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$ 634.675 millones, por el pago de dividendos por Ch\$ 612.046 millones, por pago de intereses por Ch\$ 266.756 millones y otros desembolsos de financiamiento por Ch\$ 22.295 millones compensado por obtención de préstamos por Ch\$ 475.558 millones.

A continuación se presentan los Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos y su Depreciación, incluyendo las operaciones discontinuadas considerando como si la operación no se hubiese realizado para los años 2015 y 2014.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos e intangibles		Depreciación	
	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14
Endesa Chile	537.805	420.745	225.787	204.119
Cachoeira Dourada	5.222	7.505	5.003	6.182
CGTF	18.360	25.049	5.678	6.691
CIEN	1.569	5.992	11.165	14.222
Chilectra S.A.	44.623	37.925	35.821	28.154
Edesur S.A.	197.738	180.592	13.230	10.772
Edelnor S.A.	112.428	49.737	29.074	26.510
Ampla (*)	167.928	163.287	42.109	51.202
Coelce (*)	91.959	97.214	29.748	48.049
Codensa S.A.	132.840	74.287	59.475	71.999
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.(1)	-	863	-	260
Servicios Informaticos e Inmobiliarios Ltda(ex ICT)	99	81	114	43
Holding Enersis y sociedades de inversión	1.536	8.432	(510)	(687)
Cemsa	96	-	49	30
Dock Sud	41.284	13.093	11.497	5.722
EE Piura	9.073	1.608	5.505	5.911
Total	1.362.562	1.086.410	473.744	479.180

(*) Incluye activos intangibles por concesiones

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

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO ENERSIS AMERICAS

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 Américas 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 Américas 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 Américas 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 58% al 31 de diciembre de 2015.

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

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

Posición neta:

	31-12-2015 %	31-12-2014 %
Tasa de interés fijo	58%	72%
Tasa de interés variable	42%	28%
Total	100%	100%

21.1 Riesgo de tipo de cambio.

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

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

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis Américas es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio

entre los flujos indexados a US\$ y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

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

21.2 Riesgo de commodities.

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

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

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

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta la generación eléctrica, hidrología 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 2015 no habían operaciones de cobertura. Al 31 de Diciembre de 2014 no habían operaciones de cobertura.

21.3 Riesgo de liquidez.

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

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle respecto a las características y condiciones de las deudas financieras y derivados financieros (ver notas 19, 21 y anexo 5).

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo Enersis Américas presenta una liquidez de M\$ 1.185.163.344 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 34.332.376 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo Enersis Américas tenía una liquidez de M\$ 1.571.759.564 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 114.760.896 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

21.4 Riesgo de crédito.

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

Cuentas por cobrar comerciales:

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

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

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

Activos de carácter financiero:

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

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

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

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

Medición del riesgo.

El Grupo Enersis Américas elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de monitorear el riesgo asumido por la compañía, acotando así la volatilidad del estado de resultados.

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

Deuda Financiera.

Derivados de cobertura para Deuda.

El Valor en Riesgo calculado representa la posible variación de valor de la cartera de posiciones descrita anteriormente en el plazo de un trimestre 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, respecto al Peso Chileno, incluyendo:

Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.

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

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

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la extrapolación de escenarios futuros (a un trimestre) de los valores de mercado de las variables de riesgo en función de escenarios basados en observaciones reales para un mismo período (trimestre) durante cinco años.

El Valor en Riesgo a un trimestre con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% más adverso de las posibles variaciones trimestrales.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo a un trimestre, de las posiciones anteriormente comentadas corresponde a M\$ \$ 84.347.418.-

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

Otros riesgos.

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

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de estas compañías o en el caso de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda el equivalente de US\$50 millones, podría dar lugar al pago anticipado de la línea de crédito internacional. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Endesa Chile, tales como

quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 100 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de esos créditos.

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

Por último, en el caso de los bonos locales y las líneas de crédito de Enersis Américas y Endesa Chile, el pago anticipado de estas deudas, se desencadena sólo por incumplimiento del Deudor. Estas líneas se cerraron anticipadamente el 18 de enero de 2016, y desde su suscripción, no fueron desembolsadas. Se está negociando la contratación de nuevas líneas de crédito y se espera suscribirlas durante febrero 2016 bajo similares condiciones contractuales que las anteriores considerando la nueva estructura societaria.

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

VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

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

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

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