

### ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMÉRICAS AL 31 DE MARZO DE 2018

- Los ingresos mostraron un aumento de un 20,0% comparado con el mismo período del año anterior, llegando a USD 2.800 millones, explicado principalmente por mayores ingresos en Brasil y Argentina. Colombia y Perú también mostraron mayores ingresos pero en menor proporción.
- El EBITDA aumentó en 26,0% alcanzando los USD 820 millones, explicado por mejores resultados en los 4 países, especialmente en el negocio de distribución en Brasil producto de los mejores resultados en Enel Distribución Goiás (CELG), y en Argentina por la mayor tarifa en Edesur.

País	EBITDA		Variación %
	31 de marzo		
	2018	2017	
Argentina	145	71	105,0
Brasil	255	167	52,9
Colombia	293	290	0,9
Perú	133	130	2,1
<b>Enel Américas</b>	<b>820</b>	<b>651</b>	<b>26,0</b>

- El Resultado de Explotación (EBIT) aumentó en 32,4%, llegando a USD 631 millones.
- El Resultado Neto atribuible a la sociedad dominante llegó a USD 221 millones, un 200,3% más que el año anterior, explicado por el mejor resultado operacional del período, junto con un mejor resultado financiero neto (menor gasto de 35,3%) explicado por menores gastos financieros en Argentina y Brasil. Por otro lado, el gasto por impuestos aumentó un 24,6% llegando a USD 170 millones.
- La deuda financiera neta alcanzó los USD 3.939 millones, un 17,6% mayor que al cierre de 2017, explicado principalmente por un menor nivel de caja y aumento en el nivel de deuda en Brasil y Colombia.
- El CAPEX del período ascendió a USD 251 millones, un 8,3% menor que en el mismo período del año anterior, principalmente por menores inversiones en Enel Gx Piura y Enel Dx Río.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## RESUMEN POR NEGOCIO

### Generación

▪ El negocio de generación mostró un aumento de 17,0% en el EBITDA, llegando a USD 413 millones. Esto se explica por mejores resultados en los 4 países, principalmente en Argentina producto de mayores precios.

### Información Física

	1Q 2017	1Q 2018	Variación
Total Ventas (GWh)	14,224	16,069	13.0%
Total Generación (GWh)	10,920	10,244	-6.2%

### Distribución

▪ En distribución, el EBITDA fue un 36.3% superior al del mismo período del año anterior, llegando a USD 429 millones, explicado principalmente por las mayores tarifas en Argentina producto de la aplicación total de la nueva regulación, y el mejor desempeño de Enel Distribución Goiás. El número de clientes mostró un aumento de 252.925.

### Información Física

	1Q 2017	1Q 2018	Variación
Total Ventas (GWh)	17,940	19,185	6.9%
Número de clientes	16,978,269	17,231,194	1.5%



### RESUMEN FINANCIERO

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

- Caja y caja equivalente USD 1.214 millones
  - Caja y caja equiv. + colocaciones a más de 90 días USD 1.388 millones
  - Líneas de crédito comprometidas disponibles USD 808 millones
- La tasa de interés nominal promedio en marzo 2018 disminuyó hasta 7,1% desde 8,5% del mismo periodo del año anterior, influenciado principalmente por mejores condiciones de tasas en el refinanciamiento de deudas en Brasil y Colombia y una menor inflación en ambos países. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado con mayores tasas asociadas al endeudamiento de la recientemente adquirida concesión EGP Volta Grande.

### Cobertura y protección:

Con el objeto de mitigar los riesgos financieros asociados a la variación de tipo de cambio y tasa de interés, Enel Américas 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 Enel 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, Enel Américas S.A. tiene contratado cross currency swaps por USD 857 millones y forwards por USD 751 millones.
- A fin de reducir la volatilidad en los estados financieros debido a cambios en la tasa de interés, Enel Américas S.A. (consolidado) mantiene un adecuado balance en la estructura de deuda. Para lo anterior, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por USD 1.042 millones.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## INFORMACIÓN RELEVANTE PARA EL ANÁLISIS DE LOS PRESENTES ESTADOS FINANCIEROS

### Cambio de Perímetro:

Con fecha 14 de febrero de 2017, nuestra filial Enel Brasil S.A. perfeccionó la compra del 99,88% del capital social de Celg Distribución S.A. El impacto de esta operación, más otros antecedentes relacionados con esta adquisición, se detallan en la Nota 7.1. de los estados financieros consolidados de Enel Américas al 31 de marzo de 2018.

En noviembre de 2017, nuestra filial Enel Brasil S.A. adquirió el 100% de la concesión de la Central Hidrogeneradora Volta Grande por un monto aproximado de USD 436 millones. El impacto de esta operación, más otros antecedentes relacionados con esta adquisición, se detallan en la Nota 9 de los estados financieros consolidados de Enel Américas al 31 de marzo de 2018.

## MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

Enel Américas posee y opera sociedades de generación, transmisión y distribución en Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Virtualmente casi todos los ingresos, resultados y flujos de efectivo provienen de las operaciones de nuestras filiales, entidades controladas conjuntamente y asociadas en estos cuatro países.



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS  
AL 31 DE MARZO DE 2018



Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de marzo de 2018 y 2017, de las entidades que operan en Argentina, Brasil, Colombia y Perú.

## Segmento de Negocio Generación y Transmisión

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado %	
		2018	2017	2018	2017
Enel Generación Costanera S.A.	SIN Argentina	1.692	2.143	4,7%	6,0%
Enel Generación El Chocón S.A.	SIN Argentina	607	643	1,7%	1,8%
Central Dock Sud	SIN Argentina	1.461	1.387	4,0%	3,9%
Enel Generación Perú S.A. (Edegel)	SICN Peru	2.632	2.433	21,1%	19,8%
Enel Generación Piura S.A. (Piura)	SICN Peru	154	174	1,2%	1,4%
Emgesa S.A.	SIN Colombia	4.336	4.243	26,0%	26,2%
EGP Cachoeira Dourada S.A.	SICN Brasil	4.088	2.473	3,5%	1,7%
Enel Generación Fortaleza S.A.	SICN Brasil	691	728	0,6%	0,5%
EGP Vuelta Grande S.A.	SICN Brasil	407	-	0,3%	
<b>Total</b>		<b>16.069</b>	<b>14.224</b>		

## Segmento de Negocio Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) ( * )		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes/Empleados	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Empresa Distribuidora Sur S.A. (Edesur)	4.626	4.635	12,0%	12,1%	2.535	2.513	606	593
Enel Distribución Perú S.A. (Edelnor)	2.021	2.074	8,2%	7,8%	1.403	1.379	2.375	2.358
Enel Distribución Río S.A.	3.008	3.122	20,5%	19,5%	2.992	3.063	7.396	3.158
Enel Distribución Ceará S.A.	2.867	2.658	13,8%	12,8%	3.991	3.926	3.535	3.376
Enel Distribución Goiás S.A.	3.253	2.079	11,9%	12,7%	2.945	2.828	2.661	2.576
Codensa S.A.	3.409	3.372	7,9%	7,8%	3.364	3.269	2.356	2.377
<b>Total</b>	<b>19.185</b>	<b>17.940</b>	<b>12,4%</b>	<b>12,1%</b>	<b>17.231</b>	<b>16.978</b>	<b>1.831</b>	<b>1.724</b>

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



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



El siguiente cuadro muestra los ingresos por ventas de energía de las operaciones continuadas por segmento de negocio, categoría de clientes, y por país al 31 de marzo de 2018 y 2017.

Generación y Distribución (millones de USD a marzo de 2018)														
PAIS	Argentina		Brasil		Colombia		Peru		Total Segmentos		Estructura y ajustes		Total General	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>Ingresos por ventas de energía</b>														
<b>Generación</b>	82	51	208	159	293	261	133	127	716	598	(172)	(185)	544	413
Clientes Regulados	-	-	91	65	154	130	73	78	318	273	(172)	(120)	146	153
Clientes no Regulados	-	-	90	70	112	95	52	40	254	205	-	(65)	254	140
Ventas de Mercado Spot	82	51	23	22	27	36	2	4	135	113	-	-	135	113
Otros Clientes	-	-	4	2	-	-	6	5	9	7	-	-	9	7
<b>Distribución</b>	427	317	840	555	339	313	226	215	1.832	1.399	-	-	1.832	1.399
Residenciales	156	92	347	355	142	132	117	72	762	651	-	-	762	651
Comerciales	144	112	155	191	67	61	30	20	396	384	-	-	396	384
Industriales	45	34	51	60	26	25	44	26	166	144	-	-	166	144
Otros Consumidores	82	79	287	(51)	104	95	35	97	508	220	-	-	508	220
Eliminación intercompañías de distinta Línea de negocio	-	-	(78)	(81)	(56)	(61)	(39)	(42)	(173)	(184)	172	185	(1)	1
<b>Ingresos por Ventas de Energía</b>	509	368	970	633	576	513	320	300	2.375	1.813	-	-	2.375	1.813
<b>variación en millones de USD y %</b>	141	38,3%	337	53,2%	63	12,3%	20	6,7%	562	31,0%	0,0%		562	31,0%

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1. Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas controladores de Enel América por el período terminado el 31 de marzo de 2018, fue de USD 221 millones, lo que representa un aumento de un 200,3% con respecto al resultado de USD 74 millones registrado en el mismo período del año anterior.

A continuación se presenta información comparativa de cada ítem de los estados de resultados para los períodos terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017:

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	31-03-2018	31-03-2017	Variación	Variación
	(cifras en millones de USD)			%
<b>Ingresos</b>	<b>2.800</b>	<b>2.334</b>	<b>466</b>	<b>20,0%</b>
Ingresos de actividades ordinarias	2.613	2.166	447	20,6%
Otros ingresos de explotación	187	168	19	11,3%
<b>Materias Primas y Consumibles Utilizados</b>	<b>(1.570)</b>	<b>(1.252)</b>	<b>(318)</b>	<b>(25,4%)</b>
Compras de energía	(1.048)	(813)	(235)	(28,9%)
Consumo de combustible	(63)	(56)	(7)	(12,5%)
Gastos de transporte	(224)	(123)	(101)	(82,1%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(235)	(260)	25	9,6%
<b>Margen de Contribución</b>	<b>1.230</b>	<b>1.082</b>	<b>148</b>	<b>13,7%</b>
Gastos de personal	(161)	(218)	57	26,2%
Otros gastos por naturaleza	(249)	(213)	(36)	(16,9%)
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>820</b>	<b>651</b>	<b>169</b>	<b>26,0%</b>
Depreciación y amortización	(167)	(144)	(23)	(15,9%)
Pérdidas por deterioro	(23)	(31)	8	26,4%
<b>Resultado de Explotación (EBIT)</b>	<b>631</b>	<b>476</b>	<b>154</b>	<b>32,4%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>(127)</b>	<b>(197)</b>	<b>70</b>	<b>35,3%</b>
Ingresos financieros	73	63	10	15,8%
Gastos financieros	(203)	(263)	60	22,7%
Resultados por unidades de reajuste	-	-	-	0,0%
Diferencia de cambio	2	2	(0)	2,0%
<b>Otros Resultados distintos de la operación</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>0,0%</b>
Otras Ganancias (pérdidas)	-	1	(1)	(100,0%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	-	-	-	0,0%
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>503</b>	<b>280</b>	<b>222</b>	<b>79,8%</b>
Impuesto sobre sociedades	(170)	(137)	(33)	(24,6%)
<b>Resultado después de impuestos de las actividades continuadas</b>	<b>333</b>	<b>143</b>	<b>190</b>	<b>132,5%</b>
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuas, Después de Impuesto	-	-	-	0,0%
<b>Resultado después de impuestos incluyendo actividades discontinuadas</b>	<b>333</b>	<b>143</b>	<b>190</b>	<b>132,5%</b>
<b>Resultado del Período</b>	<b>333</b>	<b>143</b>	<b>190</b>	<b>132,5%</b>
<b>Resultado atribuible a los propietarios de Enel América</b>	<b>221</b>	<b>74</b>	<b>147</b>	<b>200,3%</b>
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	112	69	43	60,9%
<b>Utilidad por acción USD(*)</b>	<b>0,00385</b>	<b>0,00126</b>	<b>0,00259</b>	<b>205,7%</b>

(\*) Al 31 de Marzo de 2018 el número promedio de acciones ordinarias en circulación son 57.452.641.516 (58.324.975.387 en 2017).



# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## EBITDA:

El EBITDA para el período al 31 de marzo de 2018 fue de USD 820 millones, lo que presenta un aumento de USD 169 millones, equivalente a un incremento de un 26%, con respecto al EBITDA de USD 651 millones por el período terminado el 31 de marzo de 2017.

Los ingresos de explotación, costos de explotación, gastos de personal y otros gastos por naturaleza para las operaciones que determinan nuestro EBITDA, desglosados por cada segmento de negocios para los períodos terminados el 31 de marzo de 2018 y 2017, se presentan a continuación:

EBITDA ACTIVIDADES CONTINUADAS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS				
	Por los períodos terminados el 31 de marzo de			
	2018	2017	Variación	Variación
	(Cifras en millones de USD)			%
<b>Generación y Transmisión:</b>				
Argentina	84	53	31	58,5
Brasil	241	189	52	27,5
Colombia	307	272	35	12,9
Perú	198	172	26	15,1
<b>Ingresos de Explotación Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>830</b>	<b>686</b>	<b>144</b>	<b>21,0</b>
<b>Distribución:</b>				
Argentina	448	336	112	33,3
Brasil	1.076	918	158	17,2
Colombia	408	377	31	8,22
Perú	237	227	10	4,41
<b>Ingresos de Explotación Segmento de Distribución</b>	<b>2.169</b>	<b>1.858</b>	<b>311</b>	<b>16,7</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	(199)	(210)	11	(5,2)
<b>Total Ingresos de Explotación Consolidados Enel Américas</b>	<b>2.800</b>	<b>2.334</b>	<b>466</b>	<b>20,0</b>
<b>Generación y Transmisión:</b>				
Argentina	(7)	(6)	(1)	(16,7)
Brasil	(126)	(90)	(36)	(40,0)
Colombia	(113)	(89)	(24)	(27,0)
Perú	(104)	(80)	(24)	(30,0)
<b>Costos de Explotación Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>(350)</b>	<b>(265)</b>	<b>(85)</b>	<b>(32,1)</b>
<b>Distribución:</b>				
Argentina	(257)	(196)	(61)	(31,1)
Brasil	(751)	(632)	(119)	(18,8)
Colombia	(249)	(213)	(36)	(16,9)
Perú	(161)	(155)	(6)	(3,9)
<b>Costos de Explotación Segmento de Distribución</b>	<b>(1.418)</b>	<b>(1.196)</b>	<b>(222)</b>	<b>(18,6)</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	198	209	(11)	5,3
<b>Total Costos de Explotación Consolidados Enel Américas</b>	<b>(1.570)</b>	<b>(1.252)</b>	<b>(318)</b>	<b>(25,4)</b>
<b>Generación y Transmisión:</b>				
Argentina	(15)	(15)	-	-
Brasil	(4)	(4)	-	-
Colombia	(8)	(7)	(1)	(14,3)
Perú	(8)	(9)	1	11,1
<b>Gastos de Personal Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>(35)</b>	<b>(35)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Distribución:</b>				
Argentina	(60)	(56)	(4)	(7,1)
Brasil	(40)	(103)	63	61,2
Colombia	(13)	(11)	(2)	(18,2)
Perú	(7)	(7)	-	-
<b>Gastos de Personal Segmento de Distribución</b>	<b>(120)</b>	<b>(177)</b>	<b>57</b>	<b>32,2</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	(6)	(6)	-	-
<b>Total Gastos de Personal Consolidados Enel Américas</b>	<b>(161)</b>	<b>(218)</b>	<b>57</b>	<b>26,2</b>



# ANÁLISIS RAZONADO

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



	Por los períodos terminados el 31 de marzo de			
	2018	2017	Variación	Variación
	(Cifras en millones de USD)			%
<b>Generación y Transmisión:</b>				
Argentina	(7)	(7)	-	-
Brasil	(5)	(4)	(1)	25,0
Colombia	(10)	(13)	3	23,1
Perú	(10)	(9)	(1)	(11,1)
<b>Otros Gastos por Naturaleza Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>(32)</b>	<b>(33)</b>	<b>1</b>	<b>3,0</b>
<b>Distribución:</b>				
Argentina	(40)	(39)	(1)	(2,6)
Brasil	(119)	(97)	(22)	(22,7)
Colombia	(30)	(26)	(4)	(15,4)
Perú	(13)	(9)	(4)	(44,4)
<b>Otros Gastos por Naturaleza Segmento de Distribución</b>	<b>(202)</b>	<b>(171)</b>	<b>(31)</b>	<b>(18,1)</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	(15)	(9)	(6)	(66,7)
<b>Total Otros Gastos por Naturaleza Consolidados Enel Américas</b>	<b>(249)</b>	<b>(213)</b>	<b>(36)</b>	<b>(16,9)</b>
<b>EBITDA</b>				
<b>Generación y Transmisión:</b>				
Argentina	55	25	30	120,0
Brasil	106	91	15	16,5
Colombia	176	163	13	8,0
Perú	76	74	2	2,7
<b>EBITDA Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>413</b>	<b>353</b>	<b>60</b>	<b>17,0</b>
<b>Distribución:</b>				
Argentina	91	45	46	102,2
Brasil	166	86	80	93,0
Colombia	116	127	(11)	(8,7)
Perú	56	56	-	-
<b>EBITDA Segmento de Distribución</b>	<b>429</b>	<b>314</b>	<b>115</b>	<b>36,3</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	(22)	(16)	(6)	(37,5)
<b>Total EBITDA Consolidado Enel Américas</b>	<b>820</b>	<b>651</b>	<b>169</b>	<b>26,0</b>

### EBITDA SEGMENTO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN:

#### Argentina

El **EBITDA** de nuestras filiales de generación en Argentina alcanzó los USD 55 millones a marzo de 2018, lo que representa un aumento de USD 30 millones respecto a igual período del año 2017. Las principales variables, por filial, que explican este aumento en los resultados a marzo 2018, comparado con el mismo periodo del 2017, se describen a continuación:

#### Enel Generación Costanera S.A.: (Mayor EBITDA de USD 13 millones debido principalmente a mayores ingresos por aumento tarifa según resolución SEE N°19/2017.)

Los **ingresos de explotación** de Enel Generación Costanera aumentaron en USD 12 millones, o 55,2%, en marzo 2018. El aumento se explica principalmente por USD 19 millones de mayores ingresos debido a un incremento de la remuneración tarifaria por nueva regulación N° SEE 19/2017 por USD 21 millones. Lo anterior compensado con (i) menor generación por mantención de central por USD 2 millones y (ii) menores ingresos de conversión por USD 5 millones, debido a la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** disminuyeron en USD 1 Millón y se explican principalmente por la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **gastos de personal** en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** en línea respecto del mismo período del año anterior.

#### Enel Generación El Chocón: (Mayor EBITDA de USD 6 millones debido principalmente a mayor remuneración tarifaria por nueva regulación N°SEE 19/2017.)

Los **ingresos de explotación** de Enel Generación El Chocón aumentaron en USD 5 millones principalmente por (i) USD 4 millones de incremento por remuneración tarifaria por nueva regulación N° SEE 19/2017 y (ii) incremento de ventas de energía por mayor hidrología por USD 4 millones. Lo anterior es parcialmente compensado por USD 3 millones de menores ingresos, producto de la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **costos de Explotación** en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **gastos de personal** en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** en línea respecto del mismo período del año anterior.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## Central Dock Sud: (Mayor EBITDA de USD 11 millones *principalmente por mayores ingresos por efectos nueva regulación tarifaria N° SEE 19/2017*)

Los **ingresos de explotación** de Central Dock Sud aumentaron en USD 13 millones, o 70,4 %, en 2018, lo que se explica por un incremento en la tarifa de acuerdo a regulación N° 19/2017 por USD 17 millones, compensado por USD 4 millones de menores ingresos, producto de la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** de Central Dock Sud aumentaron en USD 2 millones, o 59,5%, en 2018, principalmente por mayores costos de transporte.

Los **gastos de personal** en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** en línea respecto del mismo período del año anterior.

### Brasil

---

El **EBITDA** de nuestras filiales de generación y transmisión en Brasil alcanzó los USD 106 millones en 2018, lo que representa un aumento de USD 15 millones con respecto a igual período del año anterior. Las principales variables, por filial, que explican este aumento en los resultados a marzo de 2018, comparado con igual período del año 2017, se describen a continuación:

#### EGP Cachoeira Dourada S.A.: (mayor EBITDA de USD 2 millones principalmente por mayores ventas de energía)

Los **ingresos de explotación** de EGP Cachoeira Dourada aumentaron en USD 36 millones, o 35,41%, en 2018. El aumento se explica principalmente por un incremento de USD 39 millones debido a mayores ventas físicas de energía por 1.614 GWh, por una mayor demanda en el mercado. Lo anterior es compensado por USD 3 millones de menores ingresos producto de la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** de EGP Cachoeira Dourada aumentaron en USD 33 millones, o 53,9%, en 2018, principalmente explicado por un aumento de USD 36 millones por mayores compras de energía, dado el incremento de la demanda de clientes libres con respecto del año 2017, compensado con USD 2 millones de menores costos debido a la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Los **gastos de personal** de EGP Cachoeira Dourada en línea con período anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** de EGP Cachoeira Dourada en línea con periodo anterior.

#### Compañía Eléctrica de Fortaleza: (Menor EBITDA de USD 10 millones debido principalmente a las mayores compras de Energía por corte de suministro de gas por parte de Petrobras)

Los **ingresos de explotación** de Compañía Eléctrica de Fortaleza aumentaron en USD 2 millones, principalmente por el reconocimiento de USD 6 millones por concepto de indemnizaciones por seguros asociados a siniestros en planta generadora y USD 2 millones como resultado del reconocimiento de incentivo fiscal PROVIN (Programa de Incentivo y Desarrollo industrial). Lo anterior, compensado por una disminución de USD 3 millones en las ventas de energía y una disminución de USD 2 millones debido a la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano

Los **costos de explotación** de Compañía Eléctrica de Fortaleza aumentaron en USD 8 millones, o 29,7%, en 2018, debido a un aumento principalmente atribuible a mayores compras de energía por USD 13 millones, debido al corte de suministro de gas realizado por Petrobras, lo que obligó a la compañía a abastecerse de energía en el mercado para

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



cumplir sus contratos con clientes. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores consumos de combustibles por USD 5 millones.

Los **gastos de personal** de Compañía Eléctrica de Fortaleza se mantuvieron en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** de Compañía Eléctrica de Fortaleza se mantuvieron en línea respecto del mismo período del año anterior.

## Enel Cien S.A.: (En línea con mismo periodo del año anterior)

Enel Green Power Vuelta Grande.: (sociedad ingresada al perímetro de consolidación a contar del noviembre de 2017, fecha en que se materializó definitivamente su compra. Sus resultados al 31 de marzo de 2018 presentan un EBITDA positivo de USD 22 millones.)

Los **ingresos de explotación** de EGP Vuelta Grande equivalen a USD 26 millones correspondientes a ventas de energía ocurridas en el primer trimestre de 2018, por 407 GWh.

Los **costos de explotación** de EGP Vuelta Grande equivalen a USD 4 millones de gasto de transporte de energía.

### Colombia

---

El **EBITDA** de nuestra filial de generación en Colombia alcanzó los USD 176 millones en 2018, lo que representa un aumento de USD 13 millones con respecto al mismo período del año anterior. Las principales variables que explican este aumento en los resultados a marzo de 2018 comparado a igual período del año 2017, se describen a continuación:

#### Emgesa S.A.: (Mayor EBITDA de USD 13 millones *principalmente por mayores ventas de energía.*)

Los **ingresos de explotación** de Emgesa aumentaron en USD 35 millones o un 12,7% en 2018. El aumento se explica principalmente por (i) USD 15 millones debido a mayores ventas físicas por 93 GWh (ii) incremento de USD 11 millones asociado a tarifa de energía (iii) aumento por USD 5 millones producto de la apreciación de un 2,2% del peso colombiano respecto del dólar americano y (iv) aumento por USD 3 millones correspondientes a indemnizaciones por siniestros en Túnel Chivor, Guavio y Guaca.

Los **costos de explotación** de Emgesa aumentaron en USD 23 millones, o 25,3%, en 2018, compuesto principalmente por (i) aumento de USD 15 millones en las compras de energía, que se explican por: USD 37 millones por mayores compras de energía (441/GWh) en el mercado spot, compensados por USD 23 millones por disminución precio de compras en el mercado spot de (-\$69/KWh); (ii) un aumento de USD 3 millones en el consumo de combustibles, (iii) aumento de USD 5 millones por gastos de transporte por aumento de clientes en energía mercado no regulado.

Los **gastos de personal** de Emgesa aumentaron en USD 1 millón, explicado principalmente por mayores apreciación de un 2,2% del peso colombiano respecto del dólar americano.

Los **otros gastos por naturaleza** de Emgesa disminuyeron en USD 3 millones, o 23,3% en 2018, principalmente por disminución de impuesto a las riquezas reconocido en el marzo 2017.

### Perú

El **EBITDA** de nuestras filiales de generación en Perú alcanzó los USD 76 millones en 2018, lo que representa un aumento de USD 2 millones con respecto de igual período del año anterior. Las principales variables, por filial, que explican este aumento en los resultados a marzo 2018, comparado a igual período del año 2017, se describen a continuación:

**Enel Generación Perú S.A. (Edegel): (mayor EBITDA por USD 1 millones principalmente por mayores ingresos por peajes e indemnizaciones emergencias climáticas compensado con incremento compras energía).**

Los **ingresos de explotación** de Enel Generación Perú aumentaron en USD 25 millones, o 18,5% en 2018. El aumento se explica principalmente por (i) mayores ventas de energía por incremento en la demanda por USD 5 millones, (ii) incremento en ingresos por Peajes por captación de clientes libres por USD 12 millones y (iii) incremento de provisiones de lucro cesante por USD 8 millones, asociadas a un siniestro en el rotor de Central Ventanilla.

Los **costos de explotación** de Enel Generación Perú aumentaron en USD 24 millones, o 35,8%, en 2018, compuesto principalmente por (i) aumento en las compras de energía por USD 6 millones por mayor generación eléctrica, (ii) mayores gastos de combustibles por USD 8 millones, explicados por un mayor consumo de petróleo por mantenimiento de ducto de gas por USD 3 millones y de USD 5 millones por mayor consumo de energía térmica por incremento en la demanda de clientes libres, (iii) incremento en los costos de transporte por USD 7 millones, y (iv) menor reconocimiento de compensaciones por energía renovable por USD 3 millones.

Los **gastos de personal** de Enel Generación Perú en línea con mismo periodo anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** de Enel Generación Perú en línea con mismo periodo anterior.

**Enel Generación Piura S.A.: (En línea con periodo mismo periodo año anterior)**

**Chinango S.A.: (Mayor EBITDA de USD 1 millones debido principalmente a menores ventas físicas de energía)**

Los **ingresos de explotación** de Chinango S.A. aumentaron en USD 2 millones principalmente por mayor venta en el mercado Spot.

Los **costos de explotación** Chinango S.A. aumentaron en USD 1 millón principalmente debido a la apreciación de un 1,5% del sol peruano con respecto al dólar americano.

Los **gastos de personal** Chinango S.A. se mantuvieron en línea respecto del mismo período del año anterior.

Los **otros gastos por naturaleza** Chinango S.A. se mantuvieron en línea respecto del mismo período del año anterior.

### EBITDA SEGMENTO DE DISTRIBUCIÓN:

#### Argentina

#### Empresa Distribuidora Sur S.A. (Edesur): (Mayor EBITDA de USD 46 millones principalmente por nueva Revisión Tarifaria Integral (RTI))

El **EBITDA** de nuestra filial Edesur en Argentina alcanzó los USD 91 millones en 2018, lo que representa un aumento de USD 46 millones con respecto a igual período del año anterior. Las principales variables, que explican este aumento en los resultados a marzo 2018 comparado el año anterior, se describen a continuación:

Los **ingresos de explotación** en Edesur aumentaron en USD 111 millones, o un 33,1% en 2018 principalmente por el reconocimiento de mayores ingresos de ventas de energía por USD 188 millones, producto de la aplicación de la nueva Revisión Tarifaria Integral (RTI) según Resolución N° 64 emitida por el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE), publicada el 01 de febrero de 2017. Este incremento fue parcialmente compensado por (i) menores ventas físicas de por USD 16 millones (9 GWh) y (ii) disminución de USD 61 millones debido a la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** en Edesur aumentaron en USD 62 millones, o un 31,4 % principalmente por (i) un aumento de USD 107 millones en las compras de energía, de los cuales USD 103 millones se asocian a un aumento en los precios producto de la inflación interna y de USD 4 millones a mayores comprar físicas, (ii) aumento costos de transporte por USD 10 millones y (iii) aumento de USD 9 millones por alquileres equipos electrógenos. Estos aumentos fueron parcialmente compensados por una disminución de USD 39 millones debido a la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano y un menor reconocimiento de multas por bonificaciones clientes por USD 25 millones registradas en el primer trimestre de 2017..

Los **gastos de personal** en Edesur aumentan en USD 5 millones, de los cuales USD 11 millones se relacionan a incrementos salariales producto principalmente de la inflación interna y USD 7 millones a un aumento en planes de retiro, compensados por USD 14 millones debido a la devaluación de un 25,5% del peso argentino en relación con el dólar americano.

Los **otros gastos por naturaleza** en Edesur se mantuvieron en línea respecto del mismo período del año anterior.

Las pérdidas de energía se mantuvieron en línea período anterior llegando a 12,1% de los costos de explotación a marzo de 2018. El número de clientes en Edesur es de 2,535 millones a marzo 2018, lo que representó un aumento de 22 mil nuevos clientes comparados con igual período del año anterior.

### Brasil

El **EBITDA** de nuestras filiales de distribución en Brasil alcanzó los USD 166 millones en 2018, lo que representa un aumento de USD 80 millones con respecto a igual período del año anterior. Las principales variables, por filial, que explican este aumento en los resultados a marzo 2018 comparado con igual período de año 2017, se describen a continuación:

#### Enel Distribución Río S.A. (ex Ampla): (Mayor EBITDA de USD 7 millones principalmente por menores costos de explotación )

Los **ingresos de explotación** en Enel Distribución Río disminuyeron en USD 6 millones, o un 1,6% en 2018, principalmente explicado por una disminución en los otros ingresos de explotación por USD 22 millones, que se explican fundamentalmente por (i) disminución en los ingresos construcción por IFRIC 12 por USD 17 millones (ii) menores ingresos por apoyos mutuos por USD 2 millones y (iii) menores otros ingresos de explotación por USD 3 millones, debido a la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Lo anterior fue parcialmente compensando por

- Aumento de USD 7 millones de los ingresos por ventas de energía, atribuible principalmente a los siguientes efectos: (i) aumento de USD 57 millones debido al efecto de mayores ingresos por recuperación de tarifa; (ii) aumento de USD 11 millones por mayores ingresos de medición de energía de medidores, (ii) mayores ingresos por impuestos recibidos por pesquisas y desarrollos y eficiencia energética por USD 8 millones (iv) disminución en venta de 113 GWh equivalente, a USD 57 millones, (v) disminución en el reconocimiento de bandera tarifaria por USD 5 millones (vi) disminución de USD 9 millones debido a la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.
- Aumento en otras prestaciones de servicios de USD 9 millones principalmente por aumento de ingresos por peajes por USD 10 millones, compensados en USD 1 millón por los efectos de conversión por la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** en Enel Distribución Río disminuyeron en USD 13 millones, o 4,8% en 2018, que se explican principalmente por una disminución de USD 8 millones en las compras de energía atribuible a: (i) disminución por USD 3 millones por menores precios de tarifas industriales reguladas y (ii) disminución de USD 5 millones debido a los efectos de conversión por la devaluación de un 3,2% del real brasileño respecto del dólar americano.

Los gastos de transporte de energía se incrementaron en USD 19 millones, por mayor contratación de energía térmica.

Los otros aprovisionamientos variables disminuyeron por USD 24 millones, correspondientes a (i) USD 18 millones de menores costos construcción por IFRIC 12 (ii) disminución de USD 4 millones por compensaciones a clientes y disminución de USD 2 millones por conversión, producto de la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Los **gastos de personal** en Enel Distribución Río aumentaron en USD 3 Millones que se explica principalmente por aumento de indemnizaciones a los empleados.

Los **otros gastos por naturaleza** en Enel Distribución Río disminuyeron en USD 4 millones, principalmente por menores costos de mantenciones y servicios de terceros USD 2 millones, disminución de USD 2 millones por devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Las pérdidas de energía aumentaron en 1 p.p. llegando a 20,5 % de los costos de explotación en el año 2018. El número de clientes en Enel Distribución Río es de 2,992 millones a marzo de 2018, lo que representó una disminución en 71 mil clientes comparados a igual período del año anterior.

### **Enel Distribución Ceará S.A. (ex Coelce): (Menor EBITDA de USD 11 millones principalmente por mayores costos de transporte.)**

Los **ingresos de explotación** en Enel Distribución Ceará aumentaron en USD 6 millones, o un 1,8 % en 2018, principalmente en otras prestaciones de servicios y otros ingresos de explotación, fundamentalmente explicado por los efectos de los ingresos de construcción por contratos de concesión IFRIC 12.

Los **costos de explotación** en Enel Distribución Ceará aumentaron en USD 12 millones, o 5,8% en 2018, que se explican principalmente por (i) aumento en los costos de transporte por peajes por USD 17 millones, (ii) aumento en los costos de construcción IFRIC12 por USD 6 millones (iii) menores compras de energía por USD 9 millones, debido a menor demanda y (iv) menores costos por USD 2 millones, producto de la devaluación de un 3,2% del real brasileño en relación con el dólar americano.

Los **gastos de personal** en Enel Distribución Ceará aumentaron USD 2 millones por indemnizaciones al personal

Los **otros gastos por naturaleza** en Enel Distribución Ceará aumentaron en USD 3 millones, o 10,4% en 2018, principalmente atribuibles a un aumento de USD 3 millones por mayores costos de servicios de terceros por mantenimientos de líneas y redes, litigios civiles.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



Las pérdidas de energía aumentaron en 1 p.p. llegando a 13,8% de los costos de explotación en el año 2018. El número de clientes en Enel Distribución Ceará es de 3,991 millones a marzo de 2018, lo que representó un aumento de 65 mil nuevos clientes comparados a igual período del año anterior.

## Enel Distribución Goiás. (ex. CELG): ( Mayor EBITDA de USD 83 millones principalmente por mayores ventas físicas y menores costos de personal)

Los **ingresos de explotación** en Enel Distribución Goiás aumentaron en USD 159 millones y su composición corresponde a mayores ventas de energía por USD 278 millones, equivalentes a 1.174 GWh de ventas físicas, más un incremento de los otros ingresos de explotación en USD 24 millones, de los cuales USD 23 millones se explican fundamentalmente por ingresos por construcción relacionados a IFRIC12.

Lo anterior compensado por menores otras prestaciones de servicios por USD 144 millones principalmente por menores servicios de peajes.

Los **costos de explotación** en Enel Distribución Goiás aumentaron en USD 120 millones, explicándose de la siguiente forma (i) mayores compras de energía por USD 59 millones para cubrir mayor demanda, (ii) incremento en gastos de transporte por USD 37 millones y (iii) aumento en otros aprovisionamientos variables y servicios por USD 24 millones, que corresponden principalmente a costos de construcción por aplicación de IFRIC 12 por USD 23 millones.

Los **gastos de personal** en Enel Distribución Goiás disminuyeron en USD 67 millones, y se explican fundamentalmente por una provisión por plan de retiro voluntario por USD 61 millones reconocida en febrero 2017.

Los **otros gastos por naturaleza** en Enel Distribución Goiás aumentaron en USD 23 millones, principalmente por mayores costos de servicios de terceros por mantenimientos de líneas y redes y otros servicios.

Las pérdidas de energía disminuyeron en 0.8 p.p. llegando las pérdidas de energía asciende a 11,9% de los costos de explotación en el año 2018. El número de clientes de Enel Distribución Ceará es de 2,945 millones a marzo de 2018.

### Colombia

El **EBITDA** de nuestra filial Codensa en Colombia alcanzó los USD 116 millones en 2018, lo que representa una disminución de USD 11 millones con respecto a igual período del año anterior. Las principales variables, que explican esta disminución en los resultados a marzo de 2018 comparado con igual período del año 2017, se describen a continuación:

#### Codensa S.A.: (Menor EBITDA por USD 11 millones *principalmente por mayores compras de energía y su mayor precio promedio de compra*)

Los **ingresos de explotación** en Codensa aumentaron en USD 30 millones, o un 8,0% en 2018, debido a (i) un aumento de USD 3 millones por mayor venta físicas (36 GWh), (ii) un aumento por USD 16 millones principalmente atribuible a un mayores tarifas por efecto de la inflación, (iii) un aumento de USD 3 millones debido principalmente a comisiones de cobranza y (iv) un aumento por USD 8 millones como consecuencia de los efectos de conversión producto de la apreciación de un 2,2% del peso colombiano en relación con el dólar americano.

Los **costos de explotación** en Codensa aumentan en USD 35 millones o 16,3% en 2018 y se explican principalmente por: (i) aumento de USD 3 millones por mayor compra de energía con respecto al año anterior en (53 GWh), (ii) aumento de USD 27 millones por mayor precio promedio (iii) aumento de USD 3 millones en los gastos de transporte y (v) disminución de USD 4 millones en los costos por otros aprovisionamientos variables y servicios como consecuencia de menores costos asociados a nuevos negocios. Adicionalmente, se experimentó un aumento por USD 6 millones producto de los efectos de conversión debido a la apreciación de un 2,2% del peso colombiano en relación con el dólar americano.

Los **gastos de personal** en Codensa aumentan en USD 2 millones, o 16,4% en 2018, como consecuencia de un aumento de USD 3 millones por un incremento en los sueldos y salarios, compensado por USD 1 millón por mayor activación de costos mano de obra en proyectos en construcción.

Los **otros gastos por naturaleza** en Codensa aumentaron en USD 4 millones, o 17,5% en 2018, principalmente debido a un aumento de USD 8 millones en los costos servicios de terceros por mantenimientos de líneas y redes. Lo anterior parcialmente compensado con una disminución de USD 4 millones por menores impuesto a la riqueza respecto al año mismo periodo del año anterior.

Las pérdidas de energía aumentaron en 0.1 p.p. llegando a 7,9% de los costos de explotación en el año 2018. El número de clientes en Codensa es de 3,364 millones a marzo de 2018, lo que representó un aumento de 95 mil nuevos clientes comparados a igual período del año anterior.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



## Perú

---

El **EBITDA** de nuestra filial Enel Distribución Perú S.A. alcanzó los USD 56 millones en 2018, lo que se mantienen en línea con mismo periodo del año anterior

### Enel Distribución Perú S.A. (ex Edelnor): (En línea con mismo periodo año anterior)

Los **ingresos de explotación** en Enel Distribución Perú aumentaron en USD 11 millones por mayores ventas de energía, que se explican por USD 17 millones relacionados a un incremento en la tarifa, compensado por una disminución en las ventas físicas a 53 GWh, equivalentes a USD 6 millones.

Los **costos de explotación** en Enel Distribución Perú aumentaron en USD 7 millones, que se explican principalmente por un aumento de USD 8 millones por compras de energía, compensado con USD 1 millón por otros costos variables correspondientes a contratistas.

Los **gastos de personal** en Enel Distribución Perú en línea con mismo periodo anterior

Los **otros gastos por naturaleza** en Enel Distribución Perú aumentaron en USD 3 millones por incremento servicios de terceros.

Las pérdidas de energía aumentaron en 0.4 p.p. alcanzando un 8,2% de los costos de explotación en el año 2018. El número de clientes en Enel Distribución Perú es de 1,403 millones en el año 2018, lo que representó un aumento de 24 mil nuevos clientes comparados con igual período del año anterior.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



A continuación se muestra por segmento y país, un resumen del EBITDA, Gastos por Depreciación, Amortización y Deterioro, y EBIT para las filiales del Grupo Enel Américas por los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y 2017.

Segmento	31 de marzo de 2018			31 de marzo 2017		
	EBITDA	Depreciación, Amortización y Deterioro	EBIT	EBITDA	Depreciación, Amortización y Deterioro	EBIT
(Cifras en millones de USD)						
<b>Generación y Transmisión:</b>						
Argentina	55	(12)	43	25	(14)	11
Brasil	106	(9)	97	91	(9)	82
Colombia	176	(19)	157	163	(18)	145
Perú	76	(18)	58	74	(17)	57
<b>Total Segmento de Generación y Transmisión</b>	<b>413</b>	<b>(58)</b>	<b>355</b>	<b>353</b>	<b>(58)</b>	<b>295</b>
<b>Distribución:</b>						
Argentina	91	(13)	78	45	(12)	33
Brasil	166	(73)	93	86	(64)	22
Colombia	116	(31)	85	127	(27)	100
Perú	56	(14)	42	56	(14)	42
<b>Total Segmento de Distribución</b>	<b>429</b>	<b>(131)</b>	<b>298</b>	<b>314</b>	<b>(117)</b>	<b>197</b>
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	(22)		(22)	(16)	-	(16)
<b>Total Consolidados Enel Américas</b>	<b>820</b>	<b>(189)</b>	<b>631</b>	<b>651</b>	<b>(175)</b>	<b>476</b>

## Depreciación, Amortización, Deterioro

La depreciación, amortización y deterioro ascendieron a USD 189 millones en el año 2018, aumentando en USD 14 millones con respecto a igual período del año 2017.

La **depreciación y amortización** fue de USD 167 millones en el año 2018, lo que representa un aumento de USD 23 millones con respecto a igual período del año 2017, por mayor nivel de inversión capitalizado y en operación e subestaciones, líneas y redes. Lo anterior se explica principalmente por: **(i)** un aumento en el **Grupo Enel Brasil** por USD 18 millones: **Enel Distribución Goiás S.A.** por USD 14 millones, **Enel Distribución Río** por USD 2 millones, **Enel Distribución Ceará** por USD 2 millones; **(ii)** un aumento **Codensa** por USD 4 millones **(iii)** **Enel Generación Piura** por USD 2 millones por apreciación de un 1,5% del sol peruano en relación con dólar americano.

Por su parte el las pérdidas por **deterioro** ascendieron a USD 22 millones en el año 2018, lo que representa una disminución neta en el gasto de incobrabilidad de USD 7 millones con respecto a igual período del año 2017. Se explica principalmente por: **(i)** disminución de USD 5 millones **Enel Distribución Río**; **(ii)** disminución de USD 2 millones en **Enel Distribución Goiás**, **(iii)** disminución de 2 Millones en **Enel Distribución Ceará**. Lo anterior compensado con mayores pérdidas por incobrabilidad reconocidas de **Edesur** por USD 2 millones.

# ANÁLISIS RAZONADO

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



El siguiente cuadro presenta los resultados consolidados no operacionales de las actividades continuadas por los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y 2017:

RESULTADOS NO OPERACIONALES ACTIVIDADES CONTINUADAS				
	Por los períodos terminados el 31 de marzo de			
	2018	2017	Variación	Variación
	(cifras en millones de USD)			%
<b>Ingresos Financieros:</b>				
Argentina	25	17	8	47,1
Brasil	42	36	6	16,7
Colombia	6	6	-	-
Perú	2	3	(1)	(33,3)
<b>Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio</b>	<b>(2)</b>	<b>1</b>	<b>(3)</b>	<b>(337,6)</b>
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>73</b>	<b>63</b>	<b>10</b>	<b>15,9</b>
<b>Gastos Financieros:</b>				
Argentina	(70)	(101)	31	30,7
Brasil	(74)	(100)	26	26,0
Colombia	(47)	(47)	-	-
Perú	(8)	(10)	2	20,0
<b>Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>(203)</b>	<b>(262)</b>	<b>59</b>	<b>22,5</b>
<b>Diferencias de cambio:</b>				
Argentina	20	(6)	26	(433,3)
Brasil	(12)	(10)	(2)	20,0
Colombia	-	1	(1)	(100,0)
Perú	-	(1)	1	(100,0)
<b>Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio</b>	<b>(4)</b>	<b>18</b>	<b>(23)</b>	<b>122,2</b>
<b>Total Diferencias de Cambio</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>50,0</b>
<b>Total Unidades Resultados por Unidades de Reajuste</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>100,0</b>
<b>Total Resultado Financiero Enel Américas</b>	<b>(127)</b>	<b>(197)</b>	<b>70</b>	<b>35,3</b>
<b>Otras ganancias (pérdidas):</b>				
Argentina	-	(0)	0	(100,0)
Brasil	-	-	-	-
Colombia	-	-	-	-
Perú	-	1	(1)	(100,0)
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	-	-	-	-
<b>Total Otras Ganancias (Pérdidas)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Resultado de sociedades contabilizadas por el método de la participación:</b>				
Argentina	-	-	-	-
Brasil	-	-	-	-
Colombia	-	-	-	-
Perú	-	-	-	-
Menos: Ajustes de consolidación y otras actividades de negocio	-	-	-	-
<b>Total Resultado de sociedades contabilizadas por el método de la participación</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>
<b>Total Otros Resultados Distintos de la Operación</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Resultado Antes de Impuesto</b>	<b>503</b>	<b>280</b>	<b>222</b>	<b>79,8</b>
<b>Impuesto sobre sociedades:</b>				
Enel Américas (entidad holding)	-	(14)	14	(100,0)
Argentina	(32)	(13)	(19)	(146,2)
Brasil	(37)	(6)	(31)	(516,7)
Colombia	(74)	(77)	3	3,9
Perú	(27)	(27)	-	-
<b>Total Impuesto sobre Sociedades</b>	<b>(170)</b>	<b>(137)</b>	<b>(33)</b>	<b>(24,6)</b>
<b>Resultado después de impuestos de las actividades continuadas</b>	<b>333</b>	<b>143</b>	<b>190</b>	<b>132,5</b>
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuadas, Después de Impuesto	-	-	-	-
<b>Resultado del Período</b>	<b>333</b>	<b>143</b>	<b>190</b>	<b>132,5</b>
Resultado atribuible a los propietarios de Enel Américas	221	74	148	200,3
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	112	69	43	60,9



### Resultado Financiero

---

El **resultado financiero** ascendió a una pérdida de USD 127 millones a marzo de 2018, lo que representa una mejora del resultado financiero en USD 70 millones con respecto a la pérdida de USD 197 millones registrada a igual período del año 2017. Lo anterior está principalmente explicado por:

(a) **Mayores ingresos financieros** por USD 10 millones a marzo de 2018, principalmente atribuibles a: (i) incremento por USD 2 millones en **Edesur** debido a un mayor reconocimiento de ingresos financieros por intereses de moras, (ii) incremento USD 9 millones en **Enel Distribución Río**, de los cuales USD 6 millones están relacionados a reconocimiento ingresos financieros por IFRIC 12, USD 9 millones por menores gastos financieros relacionados con impuestos compensados con USD 6 millones por disminución actualizaciones financieras y depósitos a plazo, (iii) incremento de USD 3 millones en **Enel Generación Central Costanera** principalmente por intereses de depósitos a plazo y (iv) decremento de USD 5 millones en **Enel Brasil** por menores ingresos por depósitos a plazos.

(b) **Disminución en los gastos financieros** por USD 60 millones principalmente atribuibles a: (i) menores gastos financieros en **Edesur** por USD 30 millones, explicados fundamentalmente por disminución de intereses relacionados a los mutuos CAMMESA por USD 17 millones y disminución de USD 15 millones por las actualizaciones financieras de multas relacionadas con clientes, (ii) disminución de USD 24 millones en **Enel Distribución Río** que se explica por disminución de actualización financiera de provisiones por contingencias civiles por USD 9 millones, disminución de recargo financiero FIDIC por USD 5 millones, disminución de efectos financieros de activos y pasivos regulatorios por USD 5 millones y disminución de intereses de bonos por USD 5 millones y (iii) disminución en **Enel Distribución Ceará** de USD 4 millones asociados a intereses por préstamos bancarios.

### Impuesto sobre Sociedades

---

El **Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades** aumentó su pérdida en **USD 33 millones, o un 24,6% en 2018**, que se explica principalmente por (i) mayor gasto de USD 17 millones en **Enel Distribución Río** por mejores resultados respecto de igual periodo anterior, (ii) aumento de USD 6 millones por incorporación al perímetro de consolidación de **EGP Vuelta Grande** (iii) mayor gasto por USD 11 millones en **Enel Distribución Goias** principalmente por menor registro de impuestos diferidos de perdidas tributarias respecto del mismo periodo del año anterior (iv) mayor gasto en **Enel Generación el Chocón y Enel Generación Costanera** por USD 8 millones y USD 3 millones, respectivamente, producto de mejores resultados respecto del periodo anterior. Lo anterior es compensado parcialmente en **Enel Américas** por un menor gasto de USD 13 millones correspondiente a menores resultados tributarios respecto del mismo periodo del año anterior.

### ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	31 de marzo de		Variación	Variación %
	2018	2017		
	(Millones de USD)			
Activos corrientes	4.786	4.545	241	5,3
Activos no corrientes	15.914	15.624	290	1,9
<b>Total Activos</b>	<b>20.700</b>	<b>20.169</b>	<b>531</b>	<b>2,6</b>

El total de activos de la Enel Américas al 31 de marzo de 2018 aumentó en USD 531 millones comparado con el total de activos al 31 marzo de 2017, principalmente como consecuencia de:

➤ Los **Activos Corrientes** presentan un aumento de USD 241 millones, equivalente a un 5,3%, principalmente atribuible a:

- Disminución del **Efectivo y efectivo equivalente** por USD 258 millones, compuesto principalmente por (i) disminución de USD 24 millones en **Enel Américas S.A.**, debido a pago de dividendos y liquidación de Forwards, (ii) Disminución de 54 USD en **Enel Distribución Goiás S.A.**, principalmente por pago a empleados y depósitos judiciales (iii) disminución en **Compañía Eléctrica Fortaleza** de USD 22 en depósitos a plazo con liquidez inmediata, (iv) disminución de USD 8 millones en **Edesur** por menor inversión en depósitos a plazo (v) disminución de USD 93 millones en **Codensa** correspondiente a pago dividendos, pago de impuestos renta y otros impuestos y pago a proveedores, (vi) disminución de USD 31 millones en **Enel Distribución Perú** por pago de préstamos bancarios neto de nueva emisión de bonos y liquidación de depósitos a plazo, (vii) disminución en **Emgesa** USD 55 millones principalmente por pago de dividendos, pago de impuestos y pagos de impuestos, neto de recaudación de operación y (viii) disminución USD 7 millones en **Enel Generación Perú** correspondiente principalmente a pago de préstamos e intereses.

Lo anterior es compensado por: (i) aumento de USD 15 millones en **Enel Generación El Chocón** correspondiente a depósitos a plazo (ii) aumento de USD 12 millones en **EGP Vuelta Grande**, que corresponde principalmente a ingresos de venta de energía y (iii) **Empresa Eléctrica Chinango S.A.** por aumento de USD 5 millones por mayor recaudación.

- Aumento de **Otros activos financieros Corrientes** por USD 83 millones, compuestos principalmente por (i) aumento de USD 59 millones en **Grupo Enel Brasil**, que se explica por incremento de depósitos mayores a 90 días en **Enel Distribución Río y Enel Distribución Ceará** y (ii) aumento en **Emgesa** por USD 20 millones, que corresponde principalmente depósitos a plazo mayores a 90 días.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



- Aumento de **Otros activos no financieros Corrientes** por USD 45 millones, compuestos principalmente por **(i)** aumento de USD 27 millones en **Enel Perú** por reclamaciones de multas de impuestos e intereses y **(ii)** aumento en **Emgesa** por USD 5 millones, que corresponde a incrementos de pólizas de responsabilidad civil.
- Aumento de **Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes** por USD 318 millones, que corresponde principalmente a aumento en **(i) Grupo Enel Brasil S.A.** por USD 142 millones, que se explica por USD 129 millones en **Enel Distribución Río y Enel Distribución Ceará** por mayor reconocimiento de activos regulatorios traspasados desde el largo plazo, aumento de USD 26 millones en **EGP Cachoeira Dourada** por incremento en cuentas por cobrar de energía, compensado parcialmente con una disminución cuenta por cobrar de **Enel Distribución Goiás** por USD 20 millones, **(ii)** aumento por USD 20 millones en **Codensa** por mayores cuentas por cobrar en el mercado regulado **(iii)** aumento de USD 102 millones en **Edesur** por mayores cuentas por cobrar a clientes por incrementos de tarifas, **(iv)** aumento de USD 41 millones en **Emgesa** principalmente por incremento de cuentas comerciales a cobrar por aumento en las ventas de energía **(v)** aumento de USD 17 millones en **Enel Distribución Perú** por mayores cuentas por cobrar como consecuencia de menor nivel de factorización y **(vi)** aumento USD 9 millones **Enel Generación Perú**, que corresponde principalmente a lucro cesante por cobrar de siniestro central ventanilla.
- Aumento de **inventario** por USD 33 millones, que corresponde principalmente a: **(i)** aumento en **Grupo Enel Brasil S.A.** por USD 17 millones que se explica al reconocimiento de inventario desde intangible, en **Enel Distribución Ceará** por USD 8 millones y **Enel Distribución Río** por USD 12 millones, compensado con menor materiales de **Enel Distribución Goiás** por USD 3 millones, **(ii)** aumento en **Codensa** por USD 7 millones, correspondiente a compra de materiales para mantenciones, **(iii)** aumento en **Emgesa** por USD 5 millones, por compra de combustibles líquidos y carbón y **(iv)** aumento por USD 3 millones en **Enel Distribución Perú**, por compra de materiales de construcción.
- Aumento de **Activos por impuestos Corrientes** por USD 17 millones que corresponde principalmente **(i)** aumento por USD 7 millones en **Enel Distribución Goiás**, correspondiente a impuestos renta y otros, **(ii)** aumento en **Enel Distribución Ceará** por USD 2 millones de impuesto renta a recuperar **(iii)** aumento de USD 4 millones en **Enel Distribución Perú**, correspondiente a impuesto renta por recuperar y **(iv)** aumento de USD 2 millones **Enel Generación Perú** por impuestos renta por recuperar.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



- Aumento de los **Activos No Corrientes** por USD 290 millones, equivalente a un 1,9%, principalmente por:
  - Aumento de **Otros activos financieros no corrientes** por USD 44 millones, debido principalmente a aumento de cuentas a cobrar por aplicación de IFRIC12 en las distribuidoras brasileñas **Enel Distribución Río** y **Enel Distribución Ceará**, por mayores activaciones del período de USD 34 millones, más la actualización financiera del año por USD 10 millones.
  - Aumento de **Otros activos no financieros no corrientes** por USD 14 millones, principalmente por **Enel Distribución Goiás** por depósitos judiciales.
  - Disminución de **Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes** por USD 37 millones, principalmente por una disminución en Grupo Enel Brasil de USD 50 millones, que se explican por traspasos al corto plazo de activos regulatorios en Enel Distribución Goiás, Enel Distribución Ceará y Enel Distribución Río por USD 32 millones, USD 11 millones y USD 5 millones, respectivamente. Lo anterior está compensado parcialmente por (i) aumento cuentas por cobrar a VOSA en Enel Generación El Chocón y Central Dock Sud por USD 5 millones y USD 3 millones, respectivamente y (iii) aumento de USD 4 millones en Codensa por convenios con municipios.
  - Aumento de **Propiedades, plantas y equipos** por USD 265 millones compuesto principalmente por un (i) aumento de USD 113 millones por nuevas inversiones, (ii) incrementos por USD 251 millones en los efectos de conversión a dólar americano desde las distintas monedas funcionales de las sociedades filiales y asociadas y (iii) otros movimientos por USD 4 millones. Lo anterior parcialmente compensado por USD 103 millones, por la amortización del período.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



Pasivos y Patrimonio	31 de marzo de		Variación	Variación %
	2018	2017 (Millones de USD)		
<b>Pasivos corrientes</b>	5.354	4.934	420	8,5
<b>Pasivos no corrientes</b>	6.815	6.956	(141)	(2,0)
<b>Patrimonio Total</b>	8.531	8.279	252	3,0
Atribuible a los propietarios de Enel Américas	6.758	6.481	277	4,3
Participaciones no controladoras	1.773	1.798	(25)	(1,4)
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>20.700</b>	<b>20.169</b>	<b>531</b>	<b>2,6</b>

El total de **pasivos y patrimonio de Enel Américas**, al 31 de marzo de 2018 aumentan en USD 420 millones comparado con el total de pasivos y patrimonio al 31 marzo de 2017, principalmente como consecuencia de:

- Los **Pasivos Corrientes** aumentaron en USD 420 millones, explicado principalmente por:
  - Aumento de las **Otros Pasivos Financieros corrientes** por USD 425 millones, lo cual se explica fundamentalmente por (i) aumento por USD 131 millones en **Codensa**, principalmente por traspasos desde el largo plazo de bonos y préstamos bancario (ii) aumento de USD 61 millones en **Enel Distribución Ceará** por traspasos de préstamos desde el largo plazo, (iii) aumento de USD 82 millones en **Enel Distribución Río**, por traspasos de préstamos y bonos desde el largo plazo, neto del pago de préstamos, (iv) aumento de USD 36 millones en **Enel Distribución Goiás**, por obtención de préstamos bancarios y traspasos desde el corto plazo, (v) aumento por USD 95 millones en **Emgesa** por traspasos desde el largo plazo de bonos, neto de pagos, (vi) aumento por USD 27 millones en **Enel Perú**, por una nueva deuda bancaria (vii) aumento por USD 8 millones en **Enel Central Costanera**, por traspaso desde largo plazo deuda Mitsubishi, (viii) aumento por USD 10 millones en **Enel Américas**, correspondiente a intereses de Yankee Bond y aumento de valorización Forwards. Lo anterior es parcialmente compensado por disminución (i) USD 15 millones en **Enel Distribución Perú** por pago de préstamos bancarios, neto de los traspaso de deuda desde el largo plazo, (ii) disminución por USD 9 millones en **Chinango**, por pago de préstamos bancarios, (iii) disminución de USD 3 millones en **Enel Generación Perú**, por pago de bonos, neto de los traspasos del largo plazo.
  - Disminución de las **Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes** por USD 52 millones, lo cual se explica fundamentalmente por una disminución de (i) USD 58 millones en el **Grupo Enel Brasil**, principalmente en **Enel Distribución Goiás** por USD 103 millones, debido a menores cuentas por pagar a proveedores por compra de energía, pago de impuestos IVA y disminución de pasivos regulatorios, disminución en **Enel Distribución Ceará** por USD 47 millones, correspondiente a menor provisión de compras de energía y materiales, neto del traspaso de pasivos regulatorios del largo plazo,



efectos que fueron parcialmente compensados por un aumento en **Enel Distribución Río** por USD 52 millones, por traspaso del largo plazo de pasivos regulatorios, neto de pago proveedores y menor provisión de compras de energía y materiales, aumento en **EGP Cachoeira Dourada** por USD 22 millones, por mayor compra de energía, aumento de USD 9 millones **Compañía Eléctrica Fortaleza**, por incremento en la compra de energía, y aumento de USD 4 millones en **Enel Brasil** por cuentas por pagar de servicios, (ii) disminución por USD 19 millones **Central Dock Sud** por menor provisión cuentas por pagar, (iii) disminución de USD 14 millones **Enel Central Costanera** menor provisión de mantenimiento de ciclo turbo vapor, (iv) disminución de USD 18 millones **Enel Generación Perú** por menores cuentas por pagar a proveedores, (v) disminución por USD 21 millones **Enel Distribución Perú** principalmente por menores cuentas por pagar contratistas (vi) disminución por USD 30 millones **Enel Américas** por pago dividendo a terceros. Lo anterior parcialmente compensado por (i) USD 45 millones en **Edesur** por aumento deudas y multas por pagar a CAMMESA (ii) USD 68 millones en **Emgesa** aumento de dividendos a terceros neto de cuentas por pagar a proveedores.

- Aumento de **Pasivos por impuestos Corrientes** por USD 33 millones, principalmente explicados por una mayor provisión de impuesto a la renta en **Edesur** y **Emgesa**, por USD 17 millones y 16 millones, respectivamente.
  - Aumento de **Otros pasivos no financieros corrientes** por USD 18 millones, principalmente atribuible a anticipos por venta de energía a Electrocaribe en **Emgesa**.
- Los **Pasivos No Corrientes** disminuyeron en USD 141 millones, equivalente a un 2,0%, de variación explicado principalmente por:
- Disminución de los **otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados)** por USD 102 millones, principalmente explicado por (i) una disminución por USD 96 millones en **Codensa** y de USD 55 millones en **Emgesa**, por traspasos al corto plazo de obligaciones por bonos, (ii) disminución por USD 20 millones en **Enel Distribución Ceará**, por traspaso de deuda a corto plazo y (iii) disminución de USD 8 millones en **Enel Generación Perú**, por traspasos de obligaciones por bonos al corto plazo. Lo anterior parcialmente compensado por (i) aumento por USD 24 millones **Enel Distribución Goiás**, por obtención de nuevos préstamos, neto de los traspasos a corto plazo, (ii) aumento de USD 27 millones en **Enel Distribución Río**, por obtención de nuevos préstamos, neto traspasos de obligaciones por bonos y préstamos al corto plazo y (iii) aumento en Grupo Enel Distribución Perú de USD 30 millones, por obtención de nuevos préstamos, neto traspasos deuda a corto plazo.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



- Disminución de Otras cuentas por pagar no corrientes por USD 43 millones, que se explica principalmente por (i) disminución de USD 31 millones en el Grupo Enel Brasil S.A., por USD 32 millones en Enel Distribución Goias, por traspaso al corto plazo pasivos regulatorios, (ii) disminución USD 6 millones en Enel Generación Central Costanera, por traspaso a corto plazo de mutuo con CAMMESA, (iii) disminución de USD 3 millones en Edesur, que resulta de considerar un incremento de la deuda por mutuo con CAMMESA por USD 10 millones, menos un efecto de conversión USD 13 millones por la devaluación del pesos argentino con respecto al dólar americano.
- El **Patrimonio Total** aumento en USD 252 millones, explicado principalmente por:
  - El **patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** aumentó en USD 277 millones principalmente por (i) un aumento de USD 52 millones en **otras reservas**, por un aumento de **reservas de diferencia de cambio por conversión** de USD 55 millones, compensado por una disminución de la reserva de cobertura flujo de caja por USD 2 millones, (ii) aumento de USD 4 millones por el registro al 1 de enero de 2018 del efecto de primera aplicación del nuevo modelo de determinación de provisiones de deterioro de activos financieros (IFRS 9), y (iii) aumento utilidad del período a marzo de 2018 por USD 221 millones.
  - Las **participaciones no controladoras** disminuyeron en USD 25 millones explicado principalmente por (i) una disminución de USD 195 millones por el pago de dividendos y (ii) disminución de USD 1 millón por reconocimiento del efecto de primera aplicación del nuevo modelo de determinación de provisiones de deterioro de activos financieros aplicación IFRS 9. Estos efectos fueron compensados parcialmente por un aumento de otros resultados integrales por USD 59 millones y por los resultados del período por USD 112 millones.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



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

	Indicador Financiero	Unidad	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	Variación	Variación (%)
<b>Liquidez</b>	Liquidez Corriente	Veces	0,89	0,92		(0,03)	(3,0%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,84	0,87		(0,03)	(3,4%)
	Capital de Trabajo	MMUSD	-568	(389)		(179)	46,0%
<b>Endeudamiento</b>	Razón de endeudamiento	Veces	1,43	1,44		(0,0)	(0,7%)
	Deuda Corto Plazo	%	44,0%	41,5%		2,5%	6,0%
	Deuda Largo Plazo	%	56,0%	58,5%		(2,5%)	(4,3%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,08		2,50	1,6	62,9%
<b>Rentabilidad</b>	Resultado explotación/Ingreso explotación	%	22,5%		20,4%	2,1%	10,5%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada (ROE)	%	13,0%		6,6%	6,4%	96,4%
	Rentabilidad del Activo anualizada (ROA)	%	7,1%		4,4%	2,7%	61,6%

(1) Activo corriente neto de inventarios

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

La **liquidez corriente** al 31 de marzo de 2018 alcanzó 0,89 veces, presentando una disminución de 3,0% con respecto al 31 de diciembre de 2017, explicado principalmente por la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo, producto de pago de dividendo y pago de préstamos realizados en el primer trimestre.

La **razón ácida** al 31 de marzo de 2018 alcanzó 0,84 veces, presentando una disminución de 3,4% con respecto al 31 de diciembre de 2017, explicado por la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo, debido principalmente a producto de pago de dividendo y préstamos realizados en el primer trimestre.

El **capital de trabajo** al 31 de marzo de 2018 fue de menos USD 568 millones, que refleja una disminución respecto al 31 de diciembre de 2017, explicado principalmente por la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo principalmente a producto de pago de dividendo y préstamos realizados en el primer trimestre.

La **razón de endeudamiento** se sitúa en 1,43 veces al 31 de marzo de 2018, disminuyó en 0,7% respecto del 31 de diciembre de 2017, principalmente por disminución de dividendos por pagar y pagos de préstamos.

La **cobertura de costos financieros** por el período terminado al 31 de marzo de 2018 fue de 4,08 veces, lo cual representa un aumento de 62,9% comparado con el año anterior, principalmente por menores gastos financieros respecto del mismo período del año anterior.

El índice de rentabilidad medido en términos del **resultado de explotación sobre los ingresos de explotación** aumentó un 10,5% con respecto a igual período del año anterior, alcanzando un 22,5% al 31 de marzo de 2018, principalmente por mayor EBIT.

La **rentabilidad del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante)** alcanzó un 13%, debido a que existió un aumento en el resultado atribuible a los propietarios respecto del mismo período del año anterior.

La **rentabilidad de los activos** fue de un 7,1% al 31 marzo de 2018, debido principalmente a un aumento del resultado del ejercicio respecto del mismo período del año anterior.



### PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

El flujo de efectivo neto alcanzó los USD 266 millones negativos a marzo de 2018, lo que representa un aumento de USD 783 millones con respecto a igual período del año anterior. Las principales variables por flujos de actividades de la operación, inversión y financiamiento, que explican esta disminución en los flujos de efectivo neto, comparado con igual período del año 2017, se describen a continuación:

Flujos de efectivo netos	31 de marzo de		Variación	Variación %
	2018	2017		
	(Millones de USD)			
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	130	204	(74)	(36,3)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(372)	(889)	517	(58,2)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(24)	(364)	340	(93,4)
<b>Total Flujos de Efectivos Netos</b>	<b>(266)</b>	<b>(1.049)</b>	<b>783</b>	<b>(74,6)</b>

Los flujos de efectivo netos procedentes de actividades de la operación alzaron USD 130 millones a marzo de 2018, representando una disminución del 36,3% con respecto a igual período del año anterior. La variación se explica por un aumento neto en las **Clases de cobros por actividades de operación**, principalmente en **(i)** mayores cobros procedentes de las ventas y prestación de servicios por USD 474 millones; **(ii)** mayores otros cobros por actividades de operación por USD 19 millones **(iii)** menores cobros procedentes de regalías y comisiones por USD 7 millones y **(iv)** aumento de cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas por USD 20 millones. Estos efectos fueron parcialmente compensados por **las Clases de pagos en efectivo procedentes de operación**, principalmente en **(i)** mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por USD 496 millones, **(ii)** menores pagos a y por cuenta de los empleados por USD 8 millones, **(iii)** mayores otros pagos por actividades de operación por USD 103 millones (ver detalle en nota 8F de los estados financieros) **(iv)** menores pagos de impuesto a las ganancias USD 9 millones **(vi)** menores otras salidas de efectivo por USD 3 millones.

Los flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión fueron salidas por USD 372 millones a marzo de 2018, que se explican principalmente por; **(i)** desembolsos por la incorporación de propiedades plantas y equipos por USD 198 millones, **(ii)** incorporación de activos intangibles, por aplicación de IFRIC 12, por USD 135 millones **(iii)** Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera por USD 3 millones y **(iv)** inversiones a más de 90 días por USD 125 millones. Estas salidas de flujo de efectivo de inversión fueron compensadas por **(i)** Intereses recibidos por USD 18 millones **(ii)** el rescate de inversiones a más de 90 días por USD 69 millones y **(iii)** otras entradas por USD 2 millones.

Los **flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación** fueron salidas por USD 24 millones a marzo 2018, originados principalmente por **(i)** pagos de préstamos por USD 162 millones; **(ii)** pago de dividendos por USD 97 millones a terceros, **(iii)** pago de intereses por USD 94 millones, **(iv)** pagos de pasivos por arrendamientos financieros USD 6 millones; y **(v)** otras salidas de efectivo por USD 13 millones. Todo lo anterior compensado con los flujos procedentes de la obtención de préstamos por USD 348 millones.

A continuación se presentan los Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos y su Depreciación, para los períodos de marzo años 2018 y 2017.

**Información Propiedad , Planta y Equipos por Entidad**  
**31 de marzo de 2018 y 2017**  
(millones de USD)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Planta y Equipos		Depreciación	
	2017	2016	2017	2016
Enel Generación Chocon S.A.	0	-	1	1
Enel Generación Costanera S.A.	13	12	8	9
Emgesa S.A.E.S.P.	19	47	19	18
Enel Generación Perú S.A.	9	16	13	15
Enel Distribución Goiás (*)	51	4	22	8
EGP Cachoeira Dourada S.A.	0	-	2	2
Enel Distribución Fortaleza	3	3	3	2
Enel Cien S.A.	0	1	4	4
Edesur S.A.	45	24	5	5
Enel Distribución Perú S.A.	21	29	13	12
Enel Distribución Rio (Ampla) (*)	40	59	23	22
Enel Distribución Ceara (Coelce) (*)	44	39	15	14
Codensa S.A.	83	59	30	26
Enel Trading Argentina S.R.L.	-	2	0	-
Central Dock Sud S.A.	0	-	4	4
Enel Generación Piura S.A.	3	3	4	2
Holding Enel Americas y Sociedades de Inversión	2	-	1	-
<b>Total</b>	<b>333</b>	<b>298</b>	<b>167</b>	<b>144</b>

(\*) Incluye activos intangibles por concesiones

### **PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO ENEL AMERICAS S.A.**

**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 en los 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 Enel 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.**

Enel 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, Enel Américas 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.

# ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENEL AMERICAS

AL 31 DE MARZO DE 2018



**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 Enel 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 Enel Américas 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.**



### POLITICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Las empresas del Grupo Enel Américas están expuestas a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

Entre los principios básicos definidos por el Grupo en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo del Grupo.
- Cada negocio y área corporativa define:
  - I. Los mercados en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
  - II. Criterios sobre contrapartes.
  - III. Operadores autorizados.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados en cada caso.
- Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Enel Américas.

### 20.1 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.

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 corresponden a swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

La estructura comparativa de deuda financiera del Grupo Enel Américas según tasa de interés fija y/o protegida sobre deuda bruta total, después de derivados contratados, es la siguiente:

#### Posición bruta:

	31-03-2018	31-12-2017
	%	%
Tasa de interés fijo	59%	46%

### 20.2 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 en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos, por adquisición de materiales asociados a proyectos y pagos de pólizas de seguros corporativos, entre otros.
- 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 Enel Américas contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a USD o monedas locales si las hubiere, 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.

### 20.3 Riesgo de “commodities”.

El Grupo Enel 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. Para el caso de los clientes regulados sometidos a procesos de licitación de largo plazo, se determinan 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 Marzo de 2018, habían operaciones de contratos de compra de futuros de energía vigentes por 7.2 GWh, para el periodo Oct-Nov 2018. Dichas compras respaldan contratos de venta de energía en el mercado mayorista. Por su parte, se realizaron ventas de futuros de energía por 9.84 GWh para el periodo May-Dic 2018, asociadas a cubrir el riesgo de flujo de caja de clientes indexados del Mercado No Regulado.

Al 31 de Marzo de 2018 se han liquidado en el año 0.36 GWh en los contratos de venta y 5.4 GWh de compra de futuros de energía.

Al 31 de diciembre de 2017, existen contratos de compra de futuros de energía por 5.4 GWh, para el periodo Ene-Mar 2018. Dichas compras respaldan un contrato de venta de energía en el mercado mayorista Colombiano.

Al 31 de diciembre de 2017 se liquidaron 24.23 GWh de contratos de venta y 77.45 GWh de compra de futuros de energía.

### 20.4 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 17, 19 y Anexo 4.

Al 31 de marzo de 2018, el Grupo Enel Américas presenta una liquidez de MUSD 1.214.409 en efectivo y otros medios equivalentes y MUSD 601.115 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo Enel Américas presenta una liquidez de MUSD 1.472.763 en efectivo y otros medios equivalentes y MUSD 224.766 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

### 20.5 Riesgo de crédito.

El Grupo Enel 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 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).

### 20.6 Medición del riesgo.

El Grupo Enel 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, 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 MUSD 308.085.

Este valor representa el potencial incremento de la cartera de deuda y derivados, por lo tanto este valor en riesgo está intrínsecamente relacionado, 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 Enel Américas, está sujeta a disposiciones de incumplimiento cruzado o cross default. De no ser subsanados ciertos incumplimientos, podrían resultar en un incumplimiento cruzado y eventualmente podrían llegar a hacerse exigibles ciertos pasivos de Enel Américas.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Enel Américas o de Subsidiarias Significativas de Enel Américas, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$150 millones, podría dar lugar al pago anticipado de crédito bancario bajo ley del Estado de Nueva York. Además, este crédito contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en Enel Américas, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 150 millones, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de esos créditos.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable de cualquier deuda de Enel Américas individual o de alguna subsidiaria significativa (según se define contractualmente) con un monto de capital que exceda los US\$150 millones, o su equivalente en otras monedas, podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de una parte sustancial de los bonos Yankee.

Por último, en el caso de los bonos locales y las líneas de crédito locales de Enel Américas, el pago anticipado de estas deudas, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor o Deudor, es decir de Enel Américas, no haciendo referencia a sus filiales extranjeras. En el caso de los bonos locales, el cross default se puede desencadenar en los casos en que el monto en mora exceda un 3% del Total de Activos Consolidados, ya sea en una deuda individual o a nivel agregado de deudas. En el caso de las líneas locales, el cross default se desencadena si el monto en mora en una deuda excede los US\$ 50 millones, o su equivalente en otras monedas y además se cumplen condiciones adicionales como por ejemplo la expiración de periodos de gracia. Estas líneas no han sido desembolsadas.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de Enel Américas 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.d) 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 Consolidados de Enel Américas.