

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010**

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- Continuamos observando un fuerte crecimiento en la demanda eléctrica en los 5 países en los que operamos, y especialmente en Brasil y Perú.
- Este crecimiento en la demanda esta principalmente basado en la dinámica actividad económica experimentada en estos mercados. Las expectativas de mercado consensuadas entre los analistas de mercado coinciden en proyectas un crecimiento del PIB para el año 2010 de un 7,5% en Argentina, Brasil y Perú, 5,2% en Chile, y 4,4% en Colombia.
- El desempeño de las economías latinoamericanas, aun bajo el stress financiero experimentado a nivel mundial durante el año 2010, es un claro signo de la resciliencia demostrada por la demanda y la actividad económica en los cinco países en que operamos.
- El balanceado portfolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener muy equilibradas las contribuciones por tipo de negocios, como sigue:
 - Distribución: 45%
 - Generación y Transmisión: 55%
- Como prueba de nuestra mejor condición financiera, Moody's ubico nuestro rating Baa3 bajo revisión para un posible upgrade.
- Nuestra base de clientes creció en 380 mil nuevos clientes, lo cual confirma el crecimiento natural de nuestro negocio de distribución, y que equivale a adquirir una nueva compañía de distribución de tamaño medio cada año.
- En este sentido, es importante destacar que el resultado operacional de nuestro negocio de distribución en Brasil creció un 20% comparado a igual fecha del año anterior.
- Tal como esperábamos, las principales magnitudes físicas confirman que la segunda mitad del año 2010 presentará un mayor rendimiento que la primera mitad. Aun mas, si comparamos el segundo respecto del tercer trimestre, podemos observar los siguientes aspectos positivos:

En Generación

- Ventas de Energía crecieron 5%.
- Generación creció 12%.
- Compras de Energía cayeron un 35%.

En Distribución

- Las ventas de energía crecieron un 4.4%

Nuestras cifras operacionales se comportaron de la siguiente manera:

- Los Costos Operacionales totalizaron Ch\$ 3.540.821 millones, en línea con lo registrado durante el primer semestre del año 2009.
- El EBITDA totalizó Ch\$ 1.677.353 millones, lo que representa una disminución de 10,9%.
- El Resultado Operacional disminuyó 15,3%, acumulando Ch\$ 1.289.551 millones.
- Al 30 de septiembre del 2010, la utilidad de la compañía alcanzó a \$ 342.141 millones lo que representa una disminución de un 36%.

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

- Los Ingresos Operacionales crecieron 1,2% alcanzando Ch\$ 3.184.955 millones.
- Los Costos Operacionales alcanzaron Ch\$ 2.627.975, lo que representa un incremento de un 1,7% respecto de lo registrado durante igual periodo del año anterior.
- El EBITDA se mantuvo en línea con lo registrado el año anterior, llegando a Ch\$ 747.356 millones.
- El Resultado Operacional disminuyó un 1,2% llegando a Ch\$ 556.981 millones, principalmente debido a los menores resultados de nuestras operaciones en Chile y Argentina, casi completamente compensados por el mejor desempeño en nuestras filiales en Brasil.

Factores que incidieron en este resultado son:

- La creciente demanda que enfrentan nuestras filiales de distribución en Brasil y Perú, confirmando el sostenido y creciente aumento en la demanda experimentado durante el año 2010.

En Brasil, el EBITDA aumentó en Ch\$ 45.481 millones, como resultado de:

- El sostenido aumento en la demanda que enfrentan nuestras subsidiarias.
- Los mejores mix de ventas y márgenes.

En Perú, el EBITDA aumentó en Ch\$ 1.610 millones, como resultado de:

- Aumento en los márgenes de compra-venta y menores costos operacionales.
- Aumento del 7,5% en la demanda.

En Colombia, el EBITDA aumentó en Ch\$ 1.691 millones, como resultado de:

- Una mayor demanda experimentada durante el año 2010, que ayudo a compensar los mayores costos de energía y los menores ingresos como resultado de la desconsolidación de ingresos provenientes del negocio de Codensa Hogar, lo que distorsiona la base de comparación respecto del año anterior.

En Chile, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 28.205 millones, lo que se explica principalmente por:

- Un menos eficiente mix de compra/venta.
- Un 9% menor VAD producto de una menor variación en los indexadores del VAD respecto del primer semestre del año anterior.
- Todo lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores volúmenes de venta explicados por la mayor demanda experimentada durante el año 2010.

En Argentina, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 20.605 millones, lo que se explica principalmente por:

- Incremento porcentual de las ventas a clientes industriales por sobre clientes residenciales.
- Aumento en los costos operacionales, principalmente explicados por multas impuestas por la autoridad.
- En el año 2009 se reconoció el Acuerdo Marco con el Gobierno Provincial por el consumo de las villas carenciadas por Ch\$8.285 millones.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron un 5,0%, alcanzando los 47.313 GWh, principalmente por Colombia y Argentina.
- Producto de menores ventas, parcialmente compensado por mayores precios, los Ingresos de Explotación disminuyeron 1,2% con respecto a Septiembre de 2009, alcanzando Ch\$ 2.076.441 millones
- Los costos de explotación alcanzaron Ch\$ 1.330.803 millones, un aumento de 16,4%, en parte explicado por mayores compras de energía en Chile y un mayor costo de combustibles en Argentina.
- El EBITDA alcanzó Ch\$ 931.647 millones, una disminución de 17,4% comparado con igual periodo del año 2009.
- El ingreso operación cayó un 22,3% alcanzando Ch\$ 745.638 millones.
- La generación hidroeléctrica consolidada disminuyó un 10,7%, principalmente explicada por Chile y Colombia.

Comportamiento de las operaciones por país

En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$ 180.001 millones principalmente por:

- Menores precios de venta de energía de aproximadamente 9,3%
- Mayores compras de energía por Ch\$ 64.640
- Lo anterior parcialmente compensado por una disminución de 3,6% en los costos de combustibles.

En Colombia, el EBITDA disminuyó Ch\$ 2.046 millones principalmente por:

- Aumento del costo por combustibles por Ch\$9.638 millones.
- Incremento de 8,2% en los costos de transporte de energía.
- Lo anterior parcialmente compensado por un 19% de aumento en el precio medio de venta mayor debido a la mayor producción térmica en el sistema.

En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$ 3.311 millones por:

- Mayores costos de compra de energía de Ch\$ 5.145 millones que refleja principalmente la ausencia del reverso no-recurrente de provisiones por las compras de energía para clientes distribuidoras sin contrato, que se registró al cierre de septiembre de 2009.
- Mayor costo de combustible en 13.4% debido al aumento de la generación térmica.

En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$ 1.691 millones por:

- Incremento de 34% en el costo de combustibles.
- Parcialmente compensado por mayor ingreso por ventas derivado de un incremento de 33% en precios de venta promedio de energía.

En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$ 8.724 millones, lo que se explica principalmente por:

- Menores ingresos en el negocio de transmisión debido a la menor operación comparada respecto del año 2009.
- En parte compensada por los mayores ingresos provenientes del negocio de generación, que experimentó mejores márgenes de venta.

3. RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, aumento desde 7,4 % a un 8,4%, en línea con el aumento general de tipos de interés, tanto en los mercados internacionales como a nivel local.
- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:

- Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 527 millones entre Enersis y Endesa Chile en el mercado local.
- Líneas de crédito comprometidas: US\$ 750 millones en líneas no utilizadas en los mercados internacionales y US\$ 211 millones en el mercado nacional, en forma consolidada.
- Caja y caja equivalentes totalizaron US\$ 1.535 millones.

Cobertura y protección:

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

- La política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y tiene como objetivo mantener un equilibrio entre los flujos indexados a moneda extranjera (US\$), y los activos y pasivos mantenidos en dicha moneda. Adicionalmente, hemos contratado Cross Currency Swaps por un monto total de US\$ 1.406 millones y Forwards por US\$ 138 millones.
- A fin de reducir la volatilidad en los estados financieros debido a cambios en la tasa de interés, mantenemos un adecuado balance en la estructura de deuda. Adicionalmente, tenemos contratados swaps de Tasa de Interés, por US\$ 384 millones.

Los instrumentos antes mencionados, son permanentemente evaluados y ajustados según variables macroeconómicas relevantes, con el objeto de alcanzar los niveles más eficientes de protección.

4. RESUMEN DE MERCADO

RESUMEN DE MERCADO

- El principal indicador bursátil chileno (IPSA) mostró un importante crecimiento a Septiembre de 2010, superando a la mayoría de los indicadores accionarios internacionales, los que también tuvieron rentabilidades positivas en el periodo.
- El índice IPSA registró un aumento de 33,9%; los aumentos en algunos indicadores bursátiles internacionales son los siguientes: el índice brasileño Bovespa 1,2%; Dow Jones Industrial 3,4%; S&P 500 2,3%; UKX 2,5%; FTSE 250 13,2% (rentabilidades medidas en monedas locales).
- El precio de la acción de Enersis cayó 0,6% en los primeros nueve meses de 2010. En línea con la apreciación del peso chileno de 4,6% durante el periodo y el desempeño del mercado local, el precio del ADR de Enersis aumentó 4,5%.
- Adicionalmente, durante este periodo, Enersis continuó siendo uno de los títulos más transados de la Bolsa de Comercio de Santiago, con un promedio diario de US\$ 10,1 millones en los primeros nueve meses de 2010.

5 Compañías más transadas diariamente en BCS, Ene - Sep 2010	
Miles de Dólares	
LAN	18.701
SQM	18.205
CENCOSUD	13.666
ENDESA	11.850
ENERSIS	10.170

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El adecuado perfil financiero y operacional de Enersis se ha reflejado en las mejoras recibidas durante el primer semestre, en la clasificación de riesgo desde BBB a BBB+ por Fitch Ratings y Standard & Poor's, tanto sobre nuestra calificación corporativa para deuda denominada en moneda extranjera y local, así como sobre los Bonos Yankee emitidos por Enersis.

Del mismo modo, a nivel nacional, Feller Rate subió la clasificación de solvencia de bonos, líneas de bonos y líneas de efectos de comercio de Enersis desde "AA-" a "AA", y ratificó la clasificación de la acción en "Primera Clase Nivel 1".

Las mejores calificaciones están apoyadas en su diversificado portafolio de activos, fuertes parámetros crediticios, adecuada composición de deuda y robusta liquidez. La diversificación geográfica de Enersis en Latinoamérica provee una cobertura natural frente a las diversas regulaciones y condiciones climáticas. Importante también, es que sus filiales operacionales permanecen financieramente fuertes y con robusta posición comercial y operacional.

Además, el día 29 de Septiembre del presente año, Moody's ubicó el rating corporativo actual para deuda denominada en moneda extranjera, esto es Baa3, bajo revisión para un posible upgrade.

Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Enersis	S&P	Moody's	Fitch
Corporativo	BBB+, Estable	Baa3, (+) revisión	BBB+, Estable

Clasificación de riesgo nacional:

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

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de septiembre de 2010 y 2009, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	16.004,5	16.070,7	39,6%	40,6%
Endesa Costanera	SIN Argentina	5.956,6	6.744,7	7,2%	8,6%
El Chocón	SIN Argentina	2.646,2	2.903,6	3,2%	3,7%
Edegel	SICN Perú	6.348,6	6.179,1	29,0%	30,6%
Emgesa	SIN Colombia	11.199,5	12.789,8	18,3%	21,1%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	2.947,2	2.769,0	1,0%	1,0%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.210,0	2.328,9	0,7%	0,8%
Total		47.312,6	49.785,8		

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

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Chilectra (**)	9.749	9.390	6,0%	6,0%	1.606	1.563	2.203	2.141
Edesur	12.623	12.099	10,6%	10,5%	2.354	2.288	898	862
Edelnor	4.550	4.239	8,2%	8,1%	1.086	1.050	1.943	1.753
Ampla	7.309	6.895	21,1%	20,9%	2.554	2.511	2.183	1.974
Coelce	6.555	5.706	11,9%	11,5%	3.059	2.934	2.353	2.290
Codensa (**)	9.277	8.998	8,6%	8,3%	2.525	2.456	2.362	2.380
Total	50.063	47.327	11,1%	10,9%	13.184	12.802	1.770	1.692

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

(**) Datos consolidados

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas de Enersis, al 30 de septiembre de 2010, alcanzó los Ch\$342.141 millones, lo que representa una disminución del 36% respecto de igual período del año anterior, donde el resultado alcanzó a Ch\$534.776 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	Sep-10	Sep-09	Variación sep 09-sep 10	% Variación sep 09-sep 10
INGRESOS	4.830.372	4.900.328	(69.956)	(1,4%)
Ingresos ordinarios	4.610.359	4.644.696	(34.337)	(0,7%)
Otros ingresos de explotación	220.013	255.632	(35.619)	(13,9%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(2.565.424)	(2.451.068)	(114.356)	(4,7%)
Compras de energía	(1.140.692)	(1.223.870)	83.178	6,8%
Consumo de combustibles	(572.988)	(503.315)	(69.673)	(13,8%)
Gastos de transporte	(324.905)	(205.803)	(119.102)	(57,9%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(526.839)	(518.080)	(8.759)	(1,7%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.264.948	2.449.260	(184.312)	(7,5%)
Gastos de personal	(236.312)	(244.406)	8.094	3,3%
Otros gastos fijos de explotación	(351.283)	(323.109)	(28.174)	(8,7%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.677.353	1.881.745	(204.392)	(10,9%)
Depreciación y amortización	(355.185)	(331.288)	(23.897)	(7,2%)
Pérdidas por deterioro	(32.617)	(27.818)	(4.799)	(17,3%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.289.551	1.522.639	(233.088)	(15,3%)
RESULTADO FINANCIERO	(229.116)	(212.945)	(16.171)	(7,6%)
Ingresos financieros	101.475	127.828	(26.353)	(20,6%)
Gastos financieros	(327.496)	(343.080)	15.584	4,5%
Resultados por unidades de reajuste	(12.414)	25.918	(38.332)	N/A
Diferencias de cambio	9.319	(23.611)	32.930	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	4.530	4.538	(8)	(0,2%)
Resultados en ventas de activo	3.044	728	2.316	318,1%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participació	1.348	2.261	(913)	(40,4%)
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	138	1.549	(1.411)	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.064.965	1.314.232	(249.267)	(19,0%)
Impuesto sobre sociedades	(283.192)	(272.335)	(10.857)	(4,0%)
RESULTADO DEL PERÍODO	781.773	1.041.897	(260.124)	(25,0%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	342.141	534.776	(192.635)	(36,0%)
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	439.632	507.121	(67.489)	(13,3%)
Utilidad por Acción \$	10,48	16,38	(5,90)	(36,0%)

Resultado de explotación:

El resultado de explotación durante los primeros nueve meses del año 2010 disminuyó en Ch\$233.088 millones, al pasar de Ch\$1.522.639 millones al 30 de septiembre de 2009 a Ch\$1.289.551 millones en el presente período, lo que representa una disminución del 15,3%. Lo anterior, debido principalmente a la disminución de los resultados en el negocio de generación en Chile y Brasil, parcialmente compensado por el negocio de distribución en Brasil.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2010 y 2009, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Ingresos de explotación	2.076.441	2.102.436	3.184.955	3.147.335	(431.024)	(349.443)	4.830.372	4.900.328
Costos de explotación	(1.330.803)	(1.143.243)	(2.627.974)	(2.583.464)	417.956	349.018	(3.540.821)	(3.377.689)
Resultado de explotación	745.638	959.193	556.981	563.871	(13.068)	(425)	1.289.551	1.522.639
Variación y % Var.	(213.555)	-22,3%	(6.890)	-1,2%	(12.643)	2974,8%	(233.088)	-15,3%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta una disminución de Ch\$213.555 millones equivalente a un 22,3%, alcanzando los Ch\$745.638 millones. Las ventas físicas disminuyeron en un 5% alcanzando a septiembre 2010 los 47.312,6 GWh (49.785,8 GWh a septiembre del año 2009).

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Generación y Transmisión

millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Ingresos de explotación	984.721	1.070.212	302.320	254.365	238.659	243.897	390.201	374.771	161.205	159.865	2.076.441	2.102.436
Costos de explotación	(634.821)	(537.634)	(264.807)	(218.584)	(128.428)	(111.540)	(197.193)	(175.561)	(106.219)	(100.598)	(1.330.803)	(1.143.243)
Resultado de explotación	349.900	532.578	37.513	35.781	110.231	132.357	193.008	199.210	54.986	59.267	745.638	959.193
Variación y % Var.	(182.678)	-34,3%	1.732	4,8%	(22.126)	-16,7%	(6.202)	-3,1%	(4.281)	-7,2%	(213.555)	-22,3%

Chile

El resultado de explotación del negocio en Chile, al 30 de septiembre de 2010, alcanzó Ch\$ 349.900 millones, con una disminución de 34,3% respecto del mismo período del año anterior. Las ventas físicas, se mantienen en línea, aunque los precios medios expresados en pesos disminuyeron aproximadamente un 9,3%; lo anterior explicado por la caída de ventas en el mercado spot a causa de la menor hidrología, parcialmente compensado por mayores ventas a clientes libres y regulados. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios presentan un incremento del 20,8% explicado principalmente por mayores compras de energía y costos de transporte.

Argentina

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de septiembre de 2010 alcanzó a Ch\$37.513 millones, superando a lo registrado a septiembre del año anterior en un 4,8% en donde registro Ch\$35.781 millones.

En El Chocón el resultado operacional se redujo en 4,1%, explicado por Ch\$2.429 millones de menores ingresos producto de la disminución de las ventas físicas, parcialmente compensado por la reducción en Ch\$886 millones de costos de aprovisionamientos y servicios.

A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó Ch\$7.713 millones a septiembre de 2010, aumentando en un 74,4% al compararlo con el cierre de septiembre 2009. Si bien los ingresos por ventas aumentan en Ch\$51.028 millones o un 25,3%, por el aumento del 41% en el precio promedio de venta, estos fueron más que compensados por el aumento de costos de aprovisionamientos y servicios que aumentaron en Ch\$51.751 millones, principalmente por un aumento del costo de combustible de 34,1%. Por otro lado, los otros gastos fijos de explotación y depreciación disminuyen en Ch\$4.203 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos periodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 13,7% a septiembre del año 2010 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación alcanzó Ch\$110.231 millones, un 16,7% menor respecto a los Ch\$132.357 millones obtenidos a septiembre del año 2009.

El resultado de explotación en CIEN presenta una utilidad de Ch\$11.701 millones, que comparado con septiembre 2009 muestra una disminución de Ch\$50.860 millones. Lo anterior se debe a que durante el año 2009 la sociedad exportó energía a Uruguay y Argentina, comenzando las exportaciones en el mes de febrero 2009, situación distinta al presente año en donde ha habido menor y más tardía exportación de energía a Argentina.

Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento del resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) que alcanzó los Ch\$45.032 millones, mostrando un incremento de Ch\$8.975 millones respecto a igual periodo del año 2009. Este aumento se debe principalmente a los mayores ingresos producto del incremento del precio medio de venta, expresado en moneda local, de un 6%. Lo anterior está parcialmente compensado por un aumento del costo de compra de combustibles de Ch\$11.686 millones, asociado a la mayor generación en el periodo. Las ventas físicas disminuyeron en 119 GWh, llegando a 2.210,0 GWh a septiembre de 2010.

Por otro lado, el resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch\$19.299 millones, al pasar de Ch\$37.458 millones obtenidos en a septiembre del año 2009 hasta Ch\$56.757 millones en el presente periodo. El aumento es consecuencia del aumento de los precios de venta, en moneda local, de un 18% y a las mayores ventas físicas de energía, las que crecieron en un 6,4% alcanzando los 2.947,2 GWh a septiembre 2010.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos periodos, produce un aumento en pesos de un 6,6% a septiembre 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó Ch\$193.008 millones a septiembre de 2010, que es un 3,1% menor al alcanzado en igual período del año 2009. Lo anterior a pesar que los ingresos aumentaron en Ch\$15.430 millones debido principalmente al aumento en los precios medios de venta, parcialmente compensado por una disminución de las ventas físicas en 1.590 GWh o en 12,4%. Lo anterior se vio más que compensado por mayores costos de explotación, principalmente por un mayor consumo de combustible para la generación térmica como consecuencia de un mix de producción menos eficiente, producto de la baja hidrología con que comenzó el año como consecuencia del fenómeno de El Niño, que ha mitigado su impacto desde mayo 2010.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce un incremento en pesos chilenos de un 5,7% a septiembre 2010 respecto a septiembre 2009.

Perú

En Perú se registró un resultado de explotación de Ch\$54.986 millones, lo que representa una disminución de 7,2% respecto de igual periodo del año anterior. Lo anterior está principalmente explicado por un aumento en los costos de aprovisionamientos y servicios que refleja la ausencia del reverso no-recurrente de provisiones por las compras de energía para clientes distribuidoras sin contrato, que está registrado al cierre de septiembre del año 2009 y en menor medida explicado por mayores precios promedio en las compras de energía, efectuados para satisfacer el incremento de 170 GWh o 2,7% en las ventas físicas. Adicionalmente, se registraron mayores costos de combustible por Ch\$3.965 millones debido al mayor despacho térmico del período.

El efecto de convertir los estados financieros desde el nuevo sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 1,8% a septiembre 2010 respecto a igual período del año 2009.

La línea de negocio de distribución presenta en el período una disminución en el resultado de explotación de Ch\$6.890 millones equivalentes a un 1,2%, alcanzando los Ch\$556.981 millones. Las ventas físicas en el presente período llegaron a 50.063 GWh, incrementándose en 2.736 GWh, equivalentes a un 5,8% respecto a igual período del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 3,0% o el equivalente a 382 mil nuevos clientes, sobrepasando los 13,1 millones de clientes.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Ingresos de explotación	723.062	849.645	222.307	254.069	1.416.243	1.265.227	592.765	550.342	230.578	228.052	3.184.955	3.147.335
Costos de explotación	(641.481)	(738.497)	(209.263)	(222.796)	(1.157.562)	(1.050.051)	(438.508)	(392.373)	(181.160)	(179.747)	(2.627.974)	(2.583.464)
Resultado de explotación	81.581	111.148	13.044	31.273	258.681	215.176	154.257	157.969	49.418	48.305	556.981	563.871
Variación y % Var.	(29.567)	-26,6%	(18.229)	-58,3%	43.505	20,2%	(3.712)	-2,3%	1.113	2,3%	(6.890)	-1,2%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$81.581 millones, lo que representa una disminución de Ch\$29.567 millones respecto a igual período del año anterior, o el equivalente a un 26,6%. Lo anterior se debe principalmente a menores tarifas, mayores costos fijos y una menor actividad en los otros servicios, parcialmente compensado por el aumento en la demanda de energía del 3,5% respecto del año anterior. Las pérdidas de energía se mantienen en línea con igual período del año 2009 alcanzando un 6,0%. Las ventas físicas de energía crecieron un 3,8%, alcanzando los 9.749 GWh a septiembre del año 2010. El número de clientes aumentó en 43 mil, alcanzando los 1,6 millones en el presente período.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una disminución en el resultado de explotación de Ch\$18.229 millones, al pasar de Ch\$31.273 millones obtenido a septiembre del año 2009, hasta los Ch\$13.044 millones en el presente período. Lo anterior está principalmente explicado por el aumento de los costos variables principalmente multas, el aumento de los gastos de personal, un peor mix de ventas y el acuerdo Marco por villas carenciadas reconocido en el año 2009. Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de la demanda de energía. Las ventas físicas aumentaron un 4,3% alcanzando los 12.623 GWh en el año 2010. Las pérdidas de energía subieron a 10,6% y el número de clientes aumentó en 66 mil, sobrepasando los 2,3 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos periodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 13,7% a septiembre del año 2010 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de Ampla fue de Ch\$114.117 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior casi no presenta variaciones. Lo anterior se debe principalmente al mejor precio de venta de energía en moneda local, mayores ingresos por peajes y al aumento de las ventas físicas, que se incrementaron un 6,0%, alcanzando los 7.309 GWh a septiembre del presente año. Lo anterior está compensado por un incremento de los costos de compra de energía producto de un mayor precio medio de compra y al aumento de las pérdidas de energía que pasaron de un 20,9% a un 21,1%. El número de clientes en Ampla aumentó en 43 mil superando los 2,5 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce el resultado de explotación aumentó en Ch\$44.112 millones, alcanzando este periodo un monto de Ch\$144.678 millones. Este aumento en el resultado operacional se debe principalmente a un mayor precio medio de venta de energía en moneda local, mayores ingresos por peajes y al incremento de las ventas físicas en un 14,9%, llegando a 6.555 GWh. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de compra de energía producto del aumento en las pérdidas de energía que pasaron de un 11,5% a septiembre 2009 a un 11,9% en el presente periodo. El número de clientes en Coelce aumentó en 125 mil superando los 3,0 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos de un 6,6% a septiembre 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este periodo alcanzó a Ch\$154.257 millones, lo que representa una disminución de Ch\$3.712 millones o el equivalente a un 2,3% respecto a igual periodo del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a un menor margen de compra-venta de energía en el período, por el incremento en 0,3pp en las pérdidas de energía, que pasaron a un 8,6% en el presente período, un peor mix de ventas, así como también a la disminución de los otros ingresos de explotación (Codensa Hogar). Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de las ventas físicas del 3,1%, alcanzando los 9.277 GWh en el presente periodo. El número de clientes aumentó en 69 mil superando los 2,5 millones a septiembre de 2010. El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce un incremento en pesos chilenos de un 5,7% a septiembre 2010 respecto a septiembre 2009.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$49.418 millones, superior en Ch\$1.113 millones al obtenido en igual periodo del año anterior, en el que se alcanzó los Ch\$48.305 millones. Este incremento se debe principalmente a la mayor venta de energía que subió un 7,3% llegando a 4.550 GWh en el presente período y al aumento de los ingresos por otras prestaciones de servicios. Lo anterior está parcialmente compensado por un peor mix de ventas y al aumento de las pérdidas de energía en 0,1 p.p., llegando a un 8,2% en el período. El número de clientes aumentó en 36 mil, acercándose a 1,1 millón de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos, de un 1,8% a septiembre 2010 respecto a igual período del año 2009.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a septiembre de 2009 y 2010, se muestran a continuación:

Empresas	Septiembre de 2010			Septiembre de 2009		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile	1.849.260	(1.213.033)	636.227	1.879.051	(1.050.111)	828.940
Cachoeira Dourada	86.727	(29.970)	56.757	64.691	(27.233)	37.458
CGTF	109.832	(64.800)	45.032	100.079	(64.022)	36.057
Cien	46.455	(34.754)	11.701	84.192	(21.631)	62.561
Chilectra S.A.	723.062	(641.481)	81.581	849.645	(738.497)	111.148
Edesur S.A.	222.307	(209.263)	13.044	254.069	(222.796)	31.273
Edelnor S.A.	230.578	(181.160)	49.418	228.052	(179.747)	48.305
Ampla	766.439	(652.322)	114.117	710.102	(595.406)	114.696
Coelce	649.803	(505.125)	144.678	534.783	(434.217)	100.566
Codensa S.A.	592.765	(438.508)	154.257	550.342	(392.373)	157.969
Cam Ltda.	86.587	(87.980)	(1.393)	112.753	(111.608)	1.145
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	4.507	(3.704)	803	3.075	(3.063)	12
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda.	50.497	(52.895)	(2.398)	53.195	(47.374)	5.821
ICT	970	(489)	481	-	-	-
Holding Enersis y soc. inversión	11.792	(24.576)	(12.784)	9.253	(21.670)	(12.417)
Ajustes de consolidación	(601.209)	599.239	(1.970)	(532.954)	532.059	(895)
Total Consolidado	4.830.372	(3.540.821)	1.289.551	4.900.328	(3.377.689)	1.522.639

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$229.116 millones, lo que representa un mayor gastos de un 7,6% respecto a igual periodo del año anterior, o el equivalente a Ch\$16.171 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Menores ingresos financieros por Ch\$26.353 millones como consecuencia de la disminución de ingresos por menores colocaciones de efectivo durante el presente período.

Mayor gasto por Ch\$38.332 millones debido al efecto negativo que produce la variación del valor de la unidad de fomento (UF) sobre la deuda denominada en UF que poseen algunas sociedades en Chile. Lo anterior como consecuencia a que durante el año 2010 la UF ha aumentado su valor en un 1,9% comparado con una disminución del 2,9% que mostraba en igual período del año anterior.

Lo anterior está parcialmente compensado por:

Menores gastos financieros por Ch\$15.584 millones producto de la menor deuda media y menor tasa promedio existente durante el año 2010 respecto a igual período del año 2009, y

Menor gasto por diferencias de cambio que presentan una variación positiva de Ch\$32.930 millones, que provienen principalmente de Chile, Argentina y Brasil. En Chile por el efecto de la tasa de cambio del peso chileno respecto al dólar, el cual se ha revaluado en el período un 2% (en comparación con una revaluación del 14% en igual periodo del año pasado), que impacta sobre los activos o pasivos netos mantenidos en dólares. En Argentina durante el presente período, el peso argentino se ha devaluado aproximadamente un 4% respecto al dólar (en comparación con una devaluación de aproximadamente 11% en igual periodo del año pasado), cuyo efecto en los activos y la deuda en dólares es de menores pérdidas por Ch\$28.387 millones (utilidad de Ch\$9.229 millones en el 2010 y pérdida de Ch\$19.158 millones en el 2009). Por otra parte, en Brasil en el período el real brasileño se ha revaluado menos del 1% (comparado con una revaluación de 23% en igual periodo del año anterior), lo que se traduce en reconocer una menor utilidad de Ch\$11.517 millones (pérdida de Ch\$1.646 millones en el año 2010 y utilidad de Ch\$9.871 millones en igual periodo del año 2009).

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch\$10.857 millones al 30 de septiembre del año 2010 debido principalmente al aumento en Enersis Ch\$35.357 millones, Endesa Chile por Ch\$12.234 millones, Chilectra Ch\$2.314 millones, básicamente por los efectos que produce la variación del dólar en los impuestos a pagar en las sociedades chilenas, además de El Chocón Ch\$4.768 millones y Codensa Ch\$7.834 millones. Lo anterior parcialmente compensado por las disminuciones en Gas Atacama por Ch\$16.102 millones, Cien Ch\$15.933 millones, Edesur Ch\$6.485 millones, Ampla Ch\$5.391 millones, Coelce Ch\$4.611 millones y Panguel por Ch\$4.007 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	Sep-10	Dic-09	Variación dic 09-sep 10	% Variación dic 09-sep 10
Activos Corrientes	2.370.240	2.571.455	(201.215)	(7,8%)
Activos No Corrientes	10.725.386	10.638.685	86.701	0,8%
Total Activos	13.095.626	13.210.140	(114.514)	(0,9%)

Los activos totales de la Compañía presentan a septiembre de 2010 una disminución de Ch\$114.514 millones respecto de diciembre 2009, esto se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes que presentan una disminución de Ch\$201.215 millones equivalente a un 7,8%, que se explica por:
 - ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$381.196 millones debido principalmente a las disminuciones en depósitos a plazos en Endesa Chile por Ch\$208.475 millones por pago de deuda y dividendos, Emgesa por Ch\$132.374 millones por disminución de capital, Cien por Ch\$85.033 millones por pago de deuda, Ampla por Ch\$70.583 millones por pago de deuda y Codensa por Ch\$57.821 millones por pago de dividendo. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de depósitos a plazo en Chilectra por Ch\$57.038 millones, Coelce por Ch\$45.524 millones, Cachoeira Dourada por Ch\$28.093 millones, Endesa Brasil por Ch\$27.015 millones y Edesur por Ch\$14.329 millones.
 - ❖ Aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en Ch\$128.780 millones, explicado principalmente por los aumentos de los deudores por ventas en Cien por Ch\$67.791 millones, Endesa Chile por Ch\$29.637 millones, El Chocón por Ch\$24.218 millones, Chilectra por Ch\$15.794 millones, Codensa por Ch\$13.024 millones, Emgesa por Ch\$11.338 millones, CGTF por Ch\$6.516 millones y Cachoeira Dourada por Ch\$3.950 millones, parcialmente compensado por las disminuciones en Ampla por Ch\$20.105 millones, Costanera por Ch\$14.891 millones, Coelce por Ch\$10.315 millones y en Pehuenche por Ch\$3.576 millones.
 - ❖ Aumento de los activos por impuestos corrientes por Ch\$26.499 millones, debido principalmente por el mayor IVA crédito fiscal a recuperar y pagos a cuenta de impuesto a la renta, en Endesa Chile por Ch\$23.384 millones y Ampla por Ch\$4.330 millones.
 - ❖ Aumento de activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$21.371 millones que corresponden básicamente a los efectos de reclasificar las cuentas del balance de la sociedad Synapsis a la cuenta grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta.

Parcialmente compensado por:

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$86.701 millones equivalente a un 0,8% principalmente por:
 - ❖ Aumento de propiedades, plantas y equipos, neto por Ch\$51.756 millones producto del efecto por conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno por aproximadamente Ch\$115.405 millones, por las adiciones del período por aproximadamente Ch\$210.999 millones, parcialmente compensado por la depreciación del período en Ch\$275.647 millones.
 - ❖ Aumento de los derechos por cobrar por Ch\$21.547 millones principalmente por los aumentos en Ampla por Ch\$18.371 millones, Coelce por Ch\$10.522 millones, Endesa Chile por Ch\$4.489 millones, parcialmente compensado por la disminución en Edesur por Ch\$4.814 millones, Chilectra Ch\$3.086 millones y CGTF por Ch\$2.523 millones.
 - ❖ Aumento de los otros activos financieros no corrientes por Ch\$20.473 millones principalmente en Endesa Chile Por Ch\$12.536 millones por el efecto de derivados, en Coelce por Ch\$4.411 millones superávit fondo de pensiones y en Enersis por Ch\$3.561 millones por el aumento de los depósitos en garantía.
 - ❖ Disminución de las inversiones contabilizadas bajo el método de la participación en Ch\$10.812 millones que corresponde principalmente a la inversión en GNL Quintero.

Pasivos (millones de Ch\$)	Sep-10	Dic-09	Variación dic 09-sep 10	% Variación dic 09-sep 10
Pasivos Corriente	2.101.285	2.195.387	(94.102)	(4,3%)
Pasivo No Corriente	4.363.250	4.637.749	(274.499)	(5,9%)
Patrimonio Total	6.631.091	6.377.004	254.087	4,0%
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.698.995	3.518.480	180.515	5,1%
Participaciones no controladoras	2.932.096	2.858.524	73.572	2,6%
Total Patrimonio Total y Pasivos	13.095.626	13.210.140	(114.514)	(0,9%)

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía presentan una disminución de Ch\$114.514 millones respecto a diciembre de 2009, esto se debe principalmente por la reducción de los pasivos no corrientes en Ch\$274.499 millones, de los pasivos corrientes en Ch\$94.102 millones compensado en parte por el aumento del patrimonio en Ch\$254.087 millones:

- El pasivo No corriente presenta un disminución de Ch\$274.499 millones, equivalente a un 5,9% explicado básicamente por:
 - ❖ Los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) disminuyeron en Ch\$284.070 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$120.937 millones, pago de préstamo, en Ampla por Ch\$104.073 millones, por pago préstamo y bonos más efecto por conversión, en Coelce por Ch\$41.434 millones, traspaso al corto plazo y efecto de tipo de cambio, en Cien por Ch\$31.162 millones, por pago préstamo y efecto conversión, en Edegel por Ch\$13.041 millones, por traspaso al corto plazo y pago de bonos y en Edesur por Ch\$10.018 millones por pago de bonos y traspaso al corto plazo. Este aumento fue parcialmente compensado por los aumentos en Emgesa por Ch\$35.304 millones y en Codensa por Ch\$31.197 millones ambos por efecto de conversión y en Enersis por Ch\$15.331 millones por el efecto de los derivados de cobertura.

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$94.102 millones, equivalentes a un 4,3%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución de pasivos por impuestos corrientes en Ch\$68.314 millones producto principalmente por las disminuciones en Endesa Chile Ch\$34.519 millones, Emgesa por Ch\$32.397 millones, Pangué en Ch\$8.354 millones, Edegel en Ch\$7.732 millones y Codensa Ch\$4.177 millones por el pago de impuestos. Lo anterior está parcialmente compensado por aumentos en CGTF en Ch\$10.757 millones y Coelce por Ch\$10.002 millones.
 - ❖ Otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera y derivados) bajan en Ch\$39.169 millones principalmente por la disminución en Endesa Chile por Ch\$132.281 millones, por el pago de préstamos bancarios, en Gas Atacama por

Ch\$6.5471 millones por pago de préstamos. Esto fue parcialmente compensado por el aumento en Ampla por Ch\$33.318 millones por aumento de préstamos y traspaso desde el largo plazo, en Coelce por Ch\$25.166 millones por traspaso desde el largo plazo, El Chocón por Ch\$19.435 millones y Costanera por Ch\$14.883 millones por aumento préstamos y traspaso desde el largo plazo.

- ❖ Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en Ch\$21.410 millones principalmente por pago de dividendos a Endesa Latinoamérica y menores cuentas por pagar a Cemsa por Ch\$17.962 millones.

La disminución de pasivos corrientes fue parcialmente compensado por:

- ❖ Aumento de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$36.443 millones que corresponden básicamente al aumento en Cien por Ch\$57.256 millones, en Coelce por Ch\$30.227 millones, Edesur por Ch\$27.954 millones y Chilectra por Ch\$11.971 millones, parcialmente compensado por disminuciones en Endesa Chile por Ch\$65.344 millones, Endesa Eco por Ch\$12.496 millones, Costanera por Ch\$13.434 millones, en Pehuenche por Ch\$2.061 millones.

El patrimonio total aumenta en Ch\$254.087 millones respecto a diciembre de 2009. La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$180.515 millones que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$316.911 millones, en donde destaca el resultado de la dominante por Ch\$342.141 millones, reservas de conversión negativas por Ch\$19.173 millones, reserva de cobertura negativa por Ch\$6.037 millones y otras reservas por Ch\$25.229 millones. Menos el pago del dividendo definitivo año 2009 y la provisión de dividendo mínimo del presente período equivalente a Ch\$136.396 millones.

Las participaciones no controladoras aumenta en Ch\$73.572 millones, producto de los efectos netos de resultado integral, efectos de conversión, dividendo mínimo y reservas de cobertura de derivados.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Sep-10	Dic-09	Sep-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,13	1,17	-	(0,04)	(3,4%)
	Razón Ácida (1)	Veces	1,09	1,14	-	(0,05)	(4,4%)
	Capital de Trabajo	MM\$	268.955	376.068	-	(107.113)	(28,5%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,97	1,07	-	(0,10)	9,3%
	Deuda Corto Plazo	%	33,0%	32,0%	-	1,0%	(3,1%)
	Deuda Largo Plazo	%	67,0%	68,0%	-	-1,0%	(1,5%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,07		5,52	(0,45)	(8,1%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,7%		31,1%	(4,4%)	(14,1%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	13,0%		20,4%	(7,5%)	(36,6%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,7%		9,8%	(2,1%)	(21,4%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a septiembre de 2010 alcanzó 1,13 veces, presentando una disminución de 0,04 veces, equivalente a 3,4% respecto a diciembre de 2009. Lo anterior refleja a una compañía que sigue manteniendo una sólida posición de liquidez, con sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,97 veces al 30 de septiembre de 2010, disminuyendo un 9,3% respecto a diciembre de 2009.

La cobertura de gastos financieros disminuyó 0,45 veces o el equivalente a un 8,1%, al pasar de 5,52 veces, en septiembre de 2009, a 5,07 veces en el presente período. Lo anterior es producto de la disminución del EBITDA que ha obtenido la sociedad en el presente período y al aumento de los costos financieros.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja en 14,1%, alcanzando un 26,7% a septiembre de 2010.

Por otro lado, la rentabilidad anualizada del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 13%, con una disminución del 36,6% respecto a septiembre 2009, en donde alcanzó el 20,4%. Lo anterior como consecuencia del menor resultado obtenido en el período.

La rentabilidad anualizada de los activos pasó de un 9,8% en septiembre de 2009, a un 7,7% en septiembre de 2010, como consecuencia de la disminución en el resultado obtenido en el presente período compensado en parte por la disminución de los activos.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el período un flujo neto negativo de Ch\$387.568 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	Sep-10	Sep-09	Variación sep 09-sep 10	% Variación sep 09-sep 10
de la Operación	1.135.745	1.402.155	(266.410)	(19,0%)
de Inversión	(420.188)	(513.463)	93.275	18,2%
de Financiamiento	(1.103.125)	(860.348)	(242.777)	(28,2%)
Flujo neto del período	(387.568)	28.344	(415.912)	(1467,4%)

Al 30 de septiembre de 2010, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.135.745 millones, mostrando una baja de 19% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período por Ch\$781.773 millones, la cual se ajusta para conciliar el resultado por Ch\$353.972 millones, dentro de este ajuste se encuentra la amortización, depreciación y deterioro de activos por Ch\$387.801 millones, intereses por Ch\$327.495 millones, gastos por impuestos por Ch\$283.192 millones, compensado en parte por el pago efectivo de impuestos de Ch\$341.634 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$420.188 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una mayor caja equivalente a un 18,2% o Ch\$93.275 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$302.451 millones y compras de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$124.451 millones

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch\$1.103.125 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$535.706 millones, pago de dividendos por Ch\$455.921 millones, pago intereses por Ch\$197.875 millones y otras salidas de efectivo por Ch\$95.220 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch\$202.432 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Endesa Chile	174.729	234.599	148.127	144.052
Cachoeira Dourada	4.701	814	5.501	5.086
CGTF	1.870	-	6.007	5.627
CIEN	1.884	-	23.587	12.985
Chilectra S.A.	23.091	16.571	15.824	14.886
Edesur S.A.	34.787	41.229	10.572	12.251
Edenor S.A.	15.435	26.194	15.383	14.888
Ampla (*)	71.820	71.493	40.179	37.539
Coelce (*)	53.535	60.900	28.385	31.017
Codensa S.A.	38.305	38.314	44.082	40.441
Cam Ltda.	702	2.019	1.316	1.349
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	521	675	214	184
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	2.237	2.108	2.343	1.911
Holding Enersis y sociedades de inversión	174	529	575	853
Total Consolidado	423.791	495.445	342.095	323.069

(*) Incluye activos intangibles por concesiones

PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DEL GRUPO ENERSIS

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

Las filiales operativas del Grupo están sujetas a una amplia normativa sobre tarifas y otros aspectos que regulan sus actividades, tanto en Chile, como en los demás países en que operan. En consecuencia, la introducción de nuevas leyes o normas, como la modificación a 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 cuentas futuras del grupo.

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

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

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

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

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

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

Riesgo de tasa de interés.

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

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

Cumpliendo con la política actual de cobertura de tasa de interés el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 46% al 30 de septiembre de 2010.

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

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

Posición neta:

	30-09-2010 %	31-12-2009 %
Tasa de interés fijo	46%	35%
Tasa de interés protegida	0%	1%
Tasa de interés variable	54%	64%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

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

- Deuda denominada en moneda extranjera contratada por sociedades del Grupo.
- Pagos a realizar en mercados internacionales por adquisición de materiales asociados a proyectos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.

- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

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

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

Riesgo de “commodities”.

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

- Compras de combustibles utilizados en la generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en los mercados locales.

La compañía no ha realizado transacciones de instrumentos derivados de commodities para manejar las fluctuaciones de los combustibles, sin embargo, está permanentemente analizando y verificando la conveniencia de este tipo de cobertura, por lo cual no se puede descartar que en el futuro haga uso de este tipo de herramienta.

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

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 sobrellevar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

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

Al 30 de septiembre de 2010, el Grupo tenía una liquidez de M\$753.704.597 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$247.527.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo Enersis tenía

una liquidez de M\$1.134.900.821 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$253.550.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito.

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

Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas por 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 de deuda muy significativos. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

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

Activos de carácter financiero:

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

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

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

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que alrededor del 90% de las operaciones son con entidades cuyo rating es igual o superior a A.

Medición del riesgo

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

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

Deuda y

Derivados financieros.

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

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Para el caso de deuda, considerando las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.
- Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Montecarlo. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos logarítmicos del precio.

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

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

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

Posiciones financieras	30-09-2010 M\$	31-12-2009 M\$
Tipo de interés	43.263.098	29.778.643
Tipo de cambio	722.047	3.860.371
Correlación	(2.237.632)	(7.740.115)
Total	41.747.513	25.898.899

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el año 2010 en función del vencimiento/inicio de operaciones a lo largo del ejercicio.

Otros riesgos.

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

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

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

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de estas compañías por las agencias clasificadoras de riesgo produzcan la obligación de hacer prepagos de deuda. Sin embargo, una variación en la clasificación de riesgo de la deuda en moneda extranjera según la agencia clasificadora de riesgo Standard & Poor's (S&P), puede producir un cambio en el margen aplicable para determinar la tasa de interés, en los créditos sindicados suscritos en 2004 y en 2006, y en las líneas locales suscritas en 2009.

VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

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

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

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