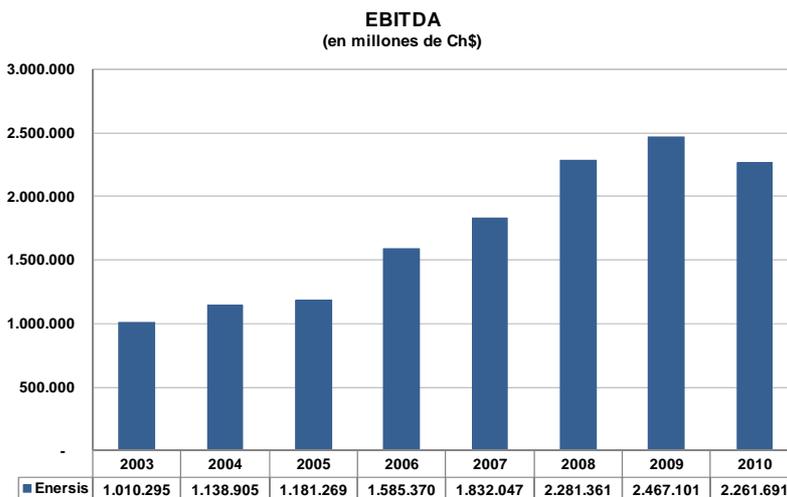
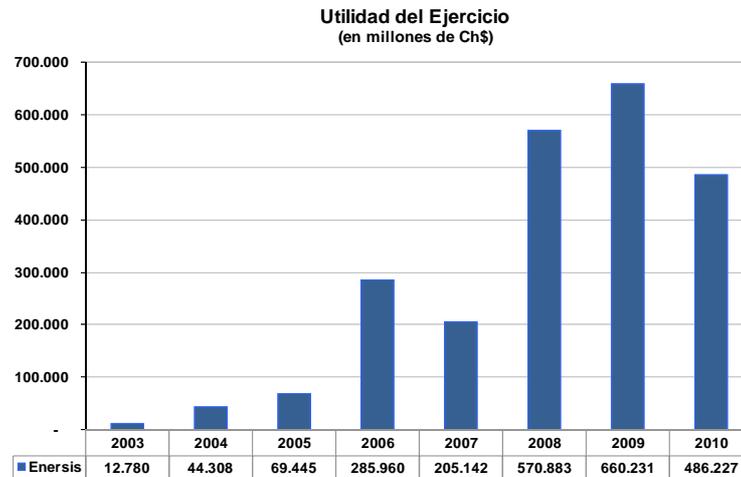


ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- La tendencia experimentada en los trimestres anteriores respecto del crecimiento en la demanda eléctrica en los cinco países en que operamos se ha visto confirmada durante el último trimestre del año.
- Lo anterior se ha visto ratificado por la recuperación en la demanda experimentada especialmente en Chile, con cifras de demanda creciendo al 4,4%, y también por la consolidación de la creciente demanda observada en Perú y Brasil, con un 8,5% y un 7,1% respectivamente.
- La demanda eléctrica en las áreas donde operamos creció un 5,6% en promedio comparado con igual periodo del año 2009, destacando los crecimientos experimentados por nuestras filiales Coelce (13,3%) y Edelnor (7,4%).
- Este crecimiento en la demanda es el resultado de la dinámica actividad económica mostrada por las economías de los países donde operamos, ratificadas por las positivas perspectivas para el año 2011.
- El crecimiento proyectado del PIB para el año 2011 de acuerdo al consenso del mercado considera crecimientos del 6,3% para Perú, 6,0% en Chile, 5,2% en Argentina, 4,6% en Colombia y 4,5% en Brasil.
- En los siguientes cuadros se observa la sostenida alza que exhiben tanto el EBITDA como los resultados del Grupo Enersis, confirmando la acertada estrategia de la compañía y el beneficio de contar con un diversificado portfolio de activos.





- Las utilidades presentan una favorable tendencia, situación que se confirmó en 2010, pese a los efectos del terremoto en Chile, sequía en Colombia y Chile, y las condiciones climáticas excepcionales ocurridas en Brasil y Argentina, respectivamente.
- Lo anterior confirma el mejor esfuerzo realizado por la compañía para enfrentar de manera eficiente las adversas circunstancias experimentadas. Conscientes de lo anterior, las agencias de riesgo crediticio han ratificado las clasificaciones locales e internacionales otorgadas a Enersis basadas en la estratégica diversificación de negocios y países que presenta la compañía, la balanceada política comercial, la estable generación de flujos de caja y la fuerte situación financiera de la compañía, tanto en términos de liquidez como de endeudamiento.
- Adicionalmente, Moody's ha situado la clasificación de Enersis, actualmente en el nivel Baa3 (equivalente a BBB-), bajo revisión por una eventual mejora en el grado de calificación.
- El balanceado portfolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener muy equilibradas las contribuciones por tipo de negocios, en el EBITDA de la empresa a nivel consolidado, como se aprecia a continuación:
 - Distribución: 43%
 - Generación y Transmisión: 57%
- Nuestra base de clientes en el negocio de distribución se incrementó en más de 366 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, como base estable del flujo de caja..
- Durante los últimos días del mes de diciembre, la central térmica Bocamina I, cuya operación es a carbón, volvió a entrar en operaciones.
- El Resultado Operacional para el periodo alcanzó los Ch\$ 1.704.301 millones, lo que equivale a un 11.6% de disminución respecto de igual periodo del año anterior y básicamente explicado por mayores costos de operación por uso de combustibles más caros debido a la falta de agua.

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

- Los Ingresos Operacionales crecieron 3,6% alcanzando Ch\$ 4.392.626 millones.
- Los Costos Operacionales alcanzaron Ch\$ 3.702.915 millones, lo que representa un incremento de un 6,4% respecto de lo registrado durante igual periodo del año anterior.
- El EBITDA alcanzó Ch\$ 981.257 millones, equivalente a una caída del 2% respecto al año anterior, debido principalmente a los menores resultados de nuestras operaciones en Argentina.
- La alta demanda experimentada por nuestras subsidiarias de distribución en Brasil y Perú confirma el firme y sostenido crecimiento experimentado en términos de demanda durante el año 2010.

Factores que incidieron en este resultado son:

En Brasil, el EBITDA aumentó en Ch\$ 11.423 millones, como resultado de:

- Un 8,8% de crecimiento en las ventas físicas.
- Un mejor margen de venta como resultado de un incremento de 2,8% en los precios promedio de venta.

En Perú, el EBITDA aumentó en Ch\$ 2.634 millones, como resultado de:

- Aumento del 7,2% en las ventas físicas.
- Un mejor margen de compra-venta que tiene como resultado un crecimiento en los ingresos operacionales de 1,6%, relacionado con la mayor demanda experimentada, que fue más que suficiente para compensar un incremento en los costos operacionales como resultado de la mayor actividad.

En Colombia, el EBITDA aumentó en Ch\$ 11.963 millones, confirmando la recuperación en los márgenes experimentada durante el segundo semestre del año, principalmente como resultado de:

- Una mayor demanda experimentada durante el año 2010, que permitió compensar los mayores costos de compra de energía asociada principalmente a la mayor generación térmica en el primer semestre del año.
- Adicionalmente, la compañía fue capaz de compensar 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\$ 15.387 millones, lo que se explica principalmente por:

- Un menor margen de compra/venta.
- Un menor VAD producto de una menor variación en los indexadores del VAD respecto del año anterior.
- Todo lo anterior fue parcialmente compensado por los mayores volúmenes de venta de 4,1%, explicados por la mayor demanda experimentada durante el año 2010.

En Argentina, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 30.450 millones, lo que se explica principalmente por:

- Un 13,6% menor de precio promedio de venta, que redujo los Ingresos de Explotación al compararlos con igual periodo del año anterior.
- Aumento en los costos operacionales, principalmente explicados por multas impuestas por la autoridad.
- Todo lo anterior fue parcialmente compensado por un 4,6% de mayores ventas de energía.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron un 4,9%, alcanzando los 63.431 GWh, principalmente por menores ventas en Argentina y Colombia. Principalmente debido a las restricciones impuestas por la autoridad por el uso de las reservas del Chocón y la baja hidrología experimentada en Colombia durante el primer semestre del 2010, afectando la generación y las compras de energía en Emgesa.
- A pesar de lo anterior, los mayores precios en los mercados en los que operamos impactaron positivamente los Ingresos de Explotación, los que aumentaron 2,7% con respecto al cierre del año 2009, alcanzando Ch\$ 2.780.593 millones.
- Los costos de explotación alcanzaron Ch\$1.730.445 millones, un aumento de 14,1%, en parte explicado por mayores compras de energía y costos de transporte en Chile y un mayor costo de compra de combustibles en Argentina y Brasil.
- El EBITDA alcanzó Ch\$ 1.295.005 millones.
- El último trimestre del año 2010 represento una mejora en términos de márgenes al comparar el desempeño del negocio respecto de los trimestres anteriores, ejemplificado por una mejora del 2% en el margen operacional.
- La generación hidroeléctrica consolidada disminuyó un 10,7%, principalmente explicada por Chile y Colombia.

Comportamiento de las operaciones por país

En Brasil, el EBITDA mejoró en Ch\$ 16.330 millones, lo que se explica principalmente por:

- Mayores ingresos de explotación por Ch\$ 40.889 millones.
- Parcialmente compensados por Ch\$ 59,849 millones en mayores costos operacionales, principalmente relacionados con la mayor generación térmica de nuestra subsidiaria Fortaleza.

En Colombia, el EBITDA aumentó en Ch\$ 10.791 millones principalmente por:

- Un 14.8% de aumento en el precio medio de venta debido a la mayor producción térmica en el sistema.
- Un 2% de menor costo operacional, el que a su vez está relacionado principalmente con un 20,9% de menores compras de energía, explicadas por la mayor producción hídrica en el segundo semestre del año 2010.

En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$ 5.733 millones por:

- Mayores costos de compra de energía de Ch\$ 4.833 millones, debido principalmente a un aumento del 60% en el costo promedio de compras de energía resultado del aumento en los precios de la energía del mercado producto de la situación hidrológica.
- Un 12.3% de mayor costo de compra de combustibles debido al aumento de la generación térmica.

En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$ 6.298 millones por:

- Un incremento de 35% en el costo de compras de combustibles.
- Parcialmente compensado por mayor ingreso por ventas derivado de un incremento de 29% en precios de venta promedio de energía.

En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$ 183.076 millones principalmente por:

- Menores precios de venta de energía de aproximadamente 2,6%
- Un aumento de Ch\$ 99.410 millones en costos operacionales, principalmente explicado por mayores compras de energía, que a su vez están relacionadas con la menor generación hídrica, y también debido a mayores costos de transporte relacionados con la operación de las plantas de GNL en el año 2010.

3. RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés promedio aumentó desde 7,4 % a un 8,5%, principalmente debido a efectos inflacionarios.
- 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\$ 482 millones entre Enersis y Endesa Chile en el mercado local chileno.
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 719 millones en líneas, de las cuales US\$ 200 millones vencen en el corto plazo.
 - Caja y caja equivalentes totalizaron US\$ 2.054 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\$ 1.470 millones y Forwards por US\$ 15 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\$ 330 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

- Durante el año 2010, el principal indicador bursátil chileno (IPSA) mostró un importante crecimiento de 37,6%, superando a la mayoría de los indicadores accionarios internacionales, los que también tuvieron rentabilidades positivas en el periodo, como a continuación se detalla: Bovespa 1,0%; Dow Jones Industrial 11,0%; S&P 500 12,8%; UKX 9,0%; FTSE 250 24,2% (rentabilidades medidas en monedas locales).
- El precio de la acción de Enersis cayó 5,8% durante el año 2010 en el mercado local. Las desinversiones realizadas por los fondos de pensiones locales influenciaron la evolución del precio accionario de Enersis.
- Durante este año, Enersis continuó siendo uno de los títulos más transados de la Bolsa de Comercio de Santiago, con un promedio diario de US\$ 9,0 millones durante el 2010.

10 Compañías más transadas diariamente en BCS durante 2010	
Miles de Dólares	
SQM	17.464
LAN	16.732
CENCOSUD	15.138
ENDESA CHILE	11.203
FALABELLA	11.073
LA POLAR	9.288
ENERSIS	9.090
COPEC	8.923
CAP	8.565
RIPLEY	6.061

Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El adecuado perfil financiero y operacional de Enersis se ha reflejado en las mejoras recibidas durante el primer trimestre, en la clasificación de riesgo desde BBB a BBB+ por Fitch Ratings y Standard & Poor's, tanto sobre nuestra clasificación 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 22 de diciembre del presente año, Moody's confirmó el rating corporativo actual para deuda denominada en moneda extranjera, esto es Baa3, bajo revisión para un posible upgrade, ratificando esta calificación otorgada el día 29 de Septiembre de 2010.

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 31 de diciembre 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	
		Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	21.847,1	22.326,6	39,8%	42,1%
Endesa Costanera	SIN Argentina	8.017,7	8.283,7	7,2%	7,9%
El Chocón	SIN Argentina	3.360,6	4.121,6	3,0%	3,9%
Edegel	SICN Perú	8.598,2	8.320,8	29,1%	30,7%
Emgesa	SIN Colombia	14.817,3	16.806,2	17,9%	20,5%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	3.832,9	3.862,2	1,0%	1,0%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.956,9	3.006,9	0,7%	0,8%
Total		63.430,7	66.728,0		

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

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Chilectra (**)	13.098	12.585	5,8%	6,1%	1.610	1.579	2.239	2.160
Edesur	16.759	16.026	10,5%	10,5%	2.353	2.305	896	877
Edelnor	6.126	5.716	8,3%	8,1%	1.098	1.061	1.988	1.782
Ampla	9.927	9.394	20,5%	21,2%	2.571	2.522	2.186	2.042
Coelce	8.850	7.860	12,1%	11,6%	3.095	2.966	2.368	2.285
Codensa (**)	12.515	12.114	8,5%	8,4%	2.547	2.474	2.351	2.432
Total	67.274	63.694	11,0%	11,0%	13.272	12.906	1.778	1.720

(*) 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 31 de diciembre de 2010, alcanzó los Ch\$486.227 millones, lo que representa una disminución del 26,4% respecto de igual período del año anterior, donde el resultado alcanzó a Ch\$660.231 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	Dic-10	Dic-09	Variación dic 10-dic 09	% Variación dic 10-dic 09
INGRESOS	6.563.581	6.472.056	91.525	1,4%
Ingresos ordinarios	6.179.230	6.113.284	65.946	1,1%
Otros ingresos de explotación	384.351	358.772	25.579	7,1%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(3.521.646)	(3.210.594)	(311.052)	(9,7%)
Compras de energía	(1.554.715)	(1.520.198)	(34.517)	(2,3%)
Consumo de combustibles	(672.038)	(580.238)	(91.800)	(15,8%)
Gastos de transporte	(405.983)	(316.288)	(89.695)	(28,4%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(888.910)	(793.870)	(95.040)	(12,0%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	3.041.935	3.261.462	(219.527)	(6,7%)
Gastos de personal	(329.809)	(336.672)	6.863	2,0%
Otros gastos fijos de explotación	(450.435)	(457.689)	7.254	1,6%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	2.261.691	2.467.101	(205.410)	(8,3%)
Depreciación y amortización	(449.017)	(454.370)	5.353	1,2%
Pérdidas por deterioro	(108.373)	(85.286)	(23.087)	(27,1%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.704.301	1.927.445	(223.144)	(11,6%)
RESULTADO FINANCIERO	(270.605)	(309.256)	38.651	12,5%
Ingresos financieros	171.237	159.670	11.567	7,2%
Gastos financieros	(438.358)	(482.472)	44.114	9,1%
Resultados por unidades de reajuste	(15.056)	21.781	(36.837)	N/A
Diferencias de cambio	11.572	(8.235)	19.807	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	12.999	52.876	(39.877)	(75,4%)
Resultados en ventas de activo	11.711	50.502	(38.791)	(76,8%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	1.016	2.236	(1.220)	(54,6%)
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	272	138	134	97,1%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.446.695	1.671.065	(224.370)	(13,4%)
Impuesto sobre sociedades	(346.007)	(359.737)	13.730	3,8%
RESULTADO DEL PERÍODO	1.100.688	1.311.328	(210.640)	(16,1%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	486.227	660.231	(174.004)	(26,4%)
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	614.461	651.097	(36.636)	(5,6%)
Utilidad por Acción \$	14,89	20,22	(5,33)	(26,4%)

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido durante el año 2010 disminuyó en Ch\$223.144 millones, al pasar de Ch\$1.927.445 millones al 31 de diciembre de 2009 a Ch\$1.704.301 millones en el presente período, lo que representa una disminución del 11,6%. Lo anterior, debido principalmente a la disminución de los resultados en el negocio de generación, en Chile y Brasil, y en el negocio de Distribución, en Brasil, Argentina y Chile.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de diciembre 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	
	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Ingresos de explotación	2.780.593	2.708.358	4.392.626	4.240.401	(609.638)	(476.703)	6.563.581	6.472.056
Costos de explotación	(1.730.444)	(1.515.950)	(3.702.915)	(3.478.984)	574.079	450.323	(4.859.280)	(4.544.611)
Resultado de explotación	1.050.149	1.192.408	689.711	761.417	(35.559)	(26.380)	1.704.301	1.927.445
Variación y % Var.	(142.259)	-11,9%	(71.706)	-9,4%	(9.179)	34,8%	(223.144)	-11,6%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta una disminución de Ch\$142.259 millones equivalente a un 11,9%, alcanzando los Ch\$1.050.149 millones. Las ventas físicas disminuyeron en un 5% alcanzando a diciembre 2010 los 63.430,7 GWh (66.728,0 GWh a diciembre 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 entre ambos períodos.

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Generación y Transmisión

millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Ingresos de explotación	1.345.371	1.373.231	358.090	303.112	359.211	318.322	507.516	500.964	211.263	213.625	2.780.593	2.708.358
Costos de explotación	(832.602)	(733.191)	(311.379)	(255.376)	(200.399)	(140.550)	(245.978)	(250.153)	(140.944)	(137.576)	(1.730.444)	(1.515.950)
Resultado de explotación	512.769	640.040	46.711	47.736	158.812	177.772	261.538	250.811	70.319	76.049	1.050.149	1.192.408
Variación y % Var.	(127.271)	-19,9%	(1.025)	-2,1%	(18.960)	-10,7%	10.727	4,3%	(5.730)	-7,5%	(142.259)	-11,9%

Chile

El resultado de explotación del negocio en Chile, al 31 de diciembre de 2010, alcanzó Ch\$ 512.769 millones, con una disminución del 19,9% respecto del mismo período del año anterior. Lo anterior está explicado por la disminución de las ventas físicas en un 2,1%, y a los menores precios medios en el año 2010 expresados en pesos, que bajan aproximadamente un 2,6%; lo anterior explicado por la caída de ventas en el mercado spot, a causa de la menor hidrología, parcialmente compensado por las mayores ventas a clientes regulados y libres, que muestran una importante recuperación en la demanda de energía. Por otro lado, los costos de aprovisionamientos y servicios presentan un incremento del 30,3% explicado principalmente por mayores costos por compras de energía y costos de transporte.

Argentina

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de diciembre de 2010 alcanzó a Ch\$46.711 millones, que es menor a lo registrado a diciembre del año anterior en un 2,1% en donde alcanzó a Ch\$47.736 millones.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó a Ch\$31.651 millones, disminuyendo en Ch\$7.049 millones respecto al año anterior, equivalente a un 18,2%. Lo anterior está principalmente explicado por los menores ingresos por ventas por Ch\$8.125 millones, producto de la disminución en las ventas físicas que disminuyen un 18,5%, con un nivel de generación 21,3% inferior al del año pasado debido a una menor disponibilidad hidráulica, y parcialmente compensado por la reducción de los costos de explotación en Ch\$1.076 millones.

A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó Ch\$10.840 millones a diciembre de 2010, aumentando en un 147,5% respecto al cierre de diciembre 2009. Cabe señalar que los ingresos operativos aumentan en Ch\$63.810 millones o un 27,6%, a pesar que las ventas físicas disminuyeron un 3,2%; lo anterior, como consecuencia del aumento del 31% en el precio promedio de venta de energía. Por otro lado, los costos de

explotación se incrementan en Ch\$ 57.350 millones, principalmente por un aumento del costo de combustible en Ch\$62.694 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 13,6% a diciembre del año 2010 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales alcanzó los Ch\$158.812 millones, que es un 10,7% menor respecto a los Ch\$177.772 millones obtenidos a diciembre del año 2009.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$59.114 millones, mostrando una reducción de Ch\$24.812 millones respecto a igual periodo del año 2009. Esta disminución se debe principalmente a un aumento del costo de compra de combustibles por Ch\$44.115 millones, asociado a la mayor generación en el periodo. Lo anterior está parcialmente compensado por menores compras de energía, producto de la mayor generación en el año 2010 y a los mayores ingresos por venta, producto del incremento del precio medio de venta, expresado en moneda local, de un 4%. Las ventas físicas disminuyeron en 50 GWh, llegando a 2.956,9 GWh a diciembre de 2010.

Por otro lado, Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$19.936 millones, alcanzando los Ch\$28.056 millones a diciembre de 2010. Lo anterior se debe a que durante el año 2009 la sociedad exportó energía a Uruguay y Argentina, comenzando en el mes de febrero 2009, situación distinta al presente año en donde ha habido más tardía exportación de energía a Argentina.

Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento en el resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada que aumentó en Ch\$25.234 millones, al pasar desde Ch\$50.629 millones obtenidos a diciembre del año 2009 hasta Ch\$75.863 millones en el presente periodo. Principalmente por el aumento de los precios medios de venta, expresados en moneda local, de un 32%. Las ventas físicas de energía disminuyeron en 29GWh alcanzando los 3.832,9 GWh a diciembre 2010.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos de un 7,5% a diciembre 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó Ch\$261.538 millones a diciembre de 2010, que es un 4,3% mayor que el alcanzado en el ejercicio 2009. El principal efecto proviene principalmente a menores costos por compras de energía, los cuales han más que compensando el mayor costo por compra de combustible originados por la menor hidrología durante el primer semestre de 2010. Adicionalmente, se obtuvieron más ingresos por ventas por Ch\$6.551 millones producto principalmente del incremento del 10% en los precios promedio de venta de energía, expresado en moneda local, lo cual más que compensó la reducción de un 11,8% en las ventas físicas.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un incremento en pesos chilenos de un 2,7% a diciembre 2010 respecto de diciembre 2009.

Perú

En Perú se registró un resultado de explotación de Ch\$70.319 millones, lo que representa una disminución de 7,5% respecto del año 2009. Lo anterior es principalmente explicado por un aumento de Ch\$ 8.227 millones en mayores costos por consumo de combustible y compra de energía, y en menor medida explicado por mayores precios promedio de compras de energía, lo cual más que compensa la reducción del 9,3% de compras físicas. A su vez, los ingresos registran a diciembre de 2010 una disminución de Ch\$2.361 millones o un 1,1%, explicado por la caída en el precio promedio de venta de energía.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos ejercicios, produce una disminución en pesos chilenos de un 2,2% a diciembre de 2010 respecto a diciembre de 2009.

La línea de negocio de distribución presenta en el período una disminución en el resultado de explotación de Ch\$71.706 millones equivalentes a un 9,4%, alcanzando los Ch\$689.711 millones. Las ventas físicas en el presente período alcanzaron a 67.274 GWh, incrementándose en 3.580 GWh, equivalentes a un 5,6% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 2,8% o el equivalente a 366 mil nuevos clientes, sobrepasando los 13,2 millones de clientes.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución
millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Ingresos de explotación	1.016.997	1.089.515	295.539	327.088	1.987.041	1.780.335	785.890	741.168	307.159	302.295	4.392.626	4.240.401
Costos de explotación	(905.231)	(960.483)	(291.595)	(295.212)	(1.685.195)	(1.442.136)	(578.667)	(541.283)	(242.227)	(239.870)	(3.702.915)	(3.478.984)
Resultado de explotación	111.766	129.032	3.944	31.876	301.846	338.199	207.223	199.885	64.932	62.425	689.711	761.417
Variación y % Var.	(17.266)	-13,4%	(27.932)	-87,6%	(36.353)	-10,7%	7.338	3,7%	2.507	4,0%	(71.706)	-9,4%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$111.766 millones, lo que representa una disminución de Ch\$17.266 millones respecto a igual período del año anterior, o el equivalente a un 13,4%. Lo anterior se debe principalmente a menor margen de compra venta de energía y a menor margen de otros negocios. Esta disminución se explica por un menor margen del negocio de energía por Ch\$9.861 millones, como consecuencia de la entrada en vigencia del Decreto N° 320 y Decreto N° 1 y a la disminución del margen de otros negocios por Ch\$5.303 millones, asociado a la menor actividad con grandes clientes y negocios de traslado de redes producto de la menor actividad post-terremoto. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,3 pp respecto a igual período del año 2009 alcanzando un 5,8%. Las ventas físicas de energía crecieron un 4,1%, alcanzando los 13.098 GWh a diciembre del año 2010. El número de clientes aumentó en 31 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\$27.932 millones, al pasar de Ch\$31.876 millones obtenido a diciembre del año 2009, a obtener Ch\$3.944 millones en el presente período. Lo anterior está principalmente explicado por menores ingresos por ventas producto de la disminución de los precios medios de venta, parcialmente compensado por el incremento de las ventas físicas, que aumentaron un 4,6% alcanzando los 16.759 GWh en el año 2010. Por otro lado, los costos fijos se incrementan principalmente por provisiones de multas e indemnizaciones a raíz de las interrupciones en el servicio eléctrico durante el año. La pérdida de energía se mantuvo en un 10,5% y el número de clientes aumentó en 48 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 13,6% a diciembre del año 2010 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$301.846 millones, que es un 10,7% menor respecto a los Ch\$338.199 millones obtenidos a diciembre del año 2009.

El resultado de explotación de Ampla fue de Ch\$120.689 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta una disminución de Ch\$66.438 millones. Dicha disminución se debe principalmente a mayores costos de explotación por mayores provisiones por deterioro de cuentas por cobrar, Mayores costos de aprovisionamientos por Ch\$76.187 millones, en donde destaca el incremento de Ch\$50.184 millones por compras de energía. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores ingresos por Ch\$33.622 millones, debido al incremento de las ventas físicas, en un 5,7%, alcanzando los 9.927 GWh en el presente año y disminuido, en parte, por el menor precio medio de venta de energía en moneda local. Las pérdidas de energía disminuyeron en 0,7pp pasando de un 21,2% a un 20,5%. El número de clientes en Ampla aumentó en 49 mil superando los 2,5 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce el resultado de explotación aumentó en Ch\$30.010 millones, alcanzando este periodo Ch\$181.283 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 12,6%, alcanzando a diciembre 2010 los 8.850 GWh. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de compra de energía producto de las mayores ventas y al aumento en las pérdidas de energía que pasaron de un 11,6% a diciembre 2009 a un 12,1% en el presente periodo. El número de clientes en Coelce aumentó en 129 mil alcanzando los 3,1 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 7,5% a diciembre 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este periodo alcanzó a Ch\$207.223 millones, lo que representa un aumento de Ch\$7.338 millones o el equivalente a un 3,7% respecto a igual periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a un mayor margen de compra-venta de energía en el período y al incremento de las ventas físicas del 3,3%, llegando a 12.515 GWh en el presente período. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de los otros ingresos de explotación y a mayores costos por compras de energía por el aumento de las ventas y el incremento de 0,1pp en las pérdidas de energía. El número de clientes aumentó en 73 mil superando los 2,5 millones a diciembre 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 2,7% a diciembre 2010 respecto a diciembre 2009.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$64.932 millones, superior en Ch\$2.507 millones al obtenido en igual periodo del año anterior, en el que se alcanzó los Ch\$62.425 millones. Este incremento se debe principalmente a la mayor venta de energía, que subió un 7,2%, alcanzando los 6.126 GWh en el presente período y al aumento de los ingresos por otras prestaciones de servicios; todo ello, parcialmente compensado por un peor margen de venta. Las pérdidas de energía se incrementan en 0,2 p.p., llegando a un 8,3% en el período. El número de clientes aumentó en 37 mil, hasta los 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 2,2% a diciembre 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 diciembre de 2009 y 2010, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (en millones de pesos)

Empresas	Diciembre de 2010			Diciembre de 2009		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile	2.435.382	(1.544.659)	890.723	2.418.919	(1.401.989)	1.016.930
Cachoeira Dourada	115.663	(39.800)	75.863	88.300	(37.671)	50.629
CGTF	150.371	(91.257)	59.114	138.595	(54.669)	83.926
Cien	98.909	(70.853)	28.056	97.961	(49.969)	47.992
Chilectra S.A.	1.016.997	(905.231)	111.766	1.089.515	(960.483)	129.032
Edesur S.A.	295.539	(291.595)	3.944	327.088	(295.212)	31.876
Edelnor S.A.	307.159	(242.227)	64.932	302.295	(239.870)	62.425
Ampla	1.046.387	(925.698)	120.689	1.012.342	(825.215)	187.127
Coelce	940.654	(759.371)	181.283	767.993	(616.720)	151.273
Codensa S.A.	785.890	(578.667)	207.223	741.168	(541.283)	199.885
Cam Ltda.	132.194	(132.925)	(731)	155.756	(153.467)	2.289
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	10.835	(2.937)	7.898	10.464	(4.103)	6.361
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda.	66.070	(69.143)	(3.073)	74.509	(66.716)	7.793
ICT	2.398	(2.479)	(81)	-	-	-
Holding Enersis y soc. inversión	21.854	(44.291)	(22.437)	14.987	(35.132)	(20.145)
Ajustes de consolidación	(862.721)	841.853	(20.868)	(767.836)	737.888	(29.948)
Total Consolidado	6.563.581	(4.859.280)	1.704.301	6.472.056	(4.544.611)	1.927.445

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$270.605 millones, lo que representa un menor gasto de un 12,5% respecto a igual periodo del año anterior, o el equivalente a Ch\$38.651 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayores ingresos financieros por Ch\$11.567 millones como consecuencia principal el aumento de ingresos por mayores colocaciones de efectivo durante el presente período.

Menores gastos financieros por Ch\$44.114 millones producto de una menor deuda media y a menor tasa promedio existente durante el año 2010 respecto a igual período del año 2009.

Menor gasto por diferencias de cambio que presentan una variación positiva de Ch\$19.807 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 8% (en comparación con una revaluación del 25% 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 9% en igual periodo del año pasado), cuyo efecto en los activos y la deuda en dólares es de menores pérdidas por Ch\$25.523 millones (utilidad de Ch\$8.209 millones en el 2010 y pérdida de Ch\$17.314 millones en el 2009). Por otra parte, en Brasil en el período el real brasileño se ha revaluado casi un 5% (comparado con una revaluación de más de 30% en igual periodo del año anterior), lo que se traduce en reconocer una menor utilidad de Ch\$17.740 millones (pérdida de Ch\$3.716 millones en el año 2010 y utilidad de Ch\$14.025 millones en igual periodo del año 2009).

Lo anterior está parcialmente compensado por:

Mayores gastos por unidades de reajuste por Ch\$36.837 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 2,4% comparado con una disminución del 2,4% que mostraba en igual período del año anterior.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una menor utilidad de Ch\$38.721 millones en el presente año, debido principalmente a que en el año 2009 se reconocieron las utilidades por las ventas de acciones en la Empresa Eléctrica de Bogotá por Ch\$28.114 millones y la venta de cartera de crédito de Condensa por Ch\$12.784 millones.

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un menor gasto de Ch\$13.730 millones al 31 de diciembre del año 2010 debido principalmente a la disminución en Ampla por Ch\$23.752 millones, Gas Atacama por Ch\$13.253 millones, CGTF por Ch\$10.331 millones, Edesur por Ch\$9.992 millones, Cien por Ch\$4.341 millones y Pangué por Ch\$2.549 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por los aumentos en Enersis por Ch\$27.856 millones, Costanera por Ch\$7.184 millones, Emgesa por Ch\$6.863 millones, Pehuenche Ch\$5.512 millones y Chilectra por Ch\$2.235 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	Dic-10	Dic-09	Variación dic 10-dic 09	% Variación dic 10-dic 09
Activos Corrientes	2.338.268	2.571.455	(233.187)	(9,1%)
Activos No Corrientes	10.667.577	10.638.685	28.892	0,3%
Total Activos	13.005.845	13.210.140	(204.295)	(1,5%)

Los activos totales de la Compañía presentan a diciembre de 2010 una disminución de Ch\$204.295 millones respecto de diciembre 2009, esto se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes que presentan una disminución de Ch\$233.187 millones equivalente a un 9,1%, que se explica por:
 - ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$173.546 millones debido principalmente a las disminuciones en depósitos a plazos en Codensa por Ch\$155.772 millones por pago de dividendos, Ampla por Ch\$101.282 millones por pago deuda, Emgesa por Ch\$86.356 millones por disminución de capital, CGTF por Ch\$27.934 millones por pago de obligaciones y Endesa Chile por Ch\$12.911 millones por pago de obligaciones. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento principalmente de depósitos a plazo o pactos en Endesa Brasil por Ch\$125.705 millones, Chilectra por Ch\$88.888 millones, Enersis por Ch\$35.371 millones, Edelnor por Ch\$18.894 millones y Edesur por Ch\$17.165 millones.
 - ❖ Disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en Ch\$103.868 millones, explicado principalmente por las disminuciones de los deudores por ventas en El Chocón por Ch\$35.964 millones, Ampla por Ch\$29.624 millones, Endesa Chile por Ch\$27.752 millones, Coelce por Ch\$14.244 millones y Emgesa por Ch\$13.489 millones, parcialmente compensado por los aumentos en Chilectra por Ch\$15.510 millones, CGTF por Ch\$8.247 millones y Edelnor por Ch\$2.459 millones.
 - ❖ Aumento de los activos por impuestos corrientes por Ch\$25.811 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\$56.419 millones, parcialmente compensado por disminuciones en Endesa Eco por Ch\$13.432 millones, Cien por Ch\$6.687 millones y Gas Atacama por Ch\$7.987 millones.

Parcialmente compensado por:

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$28.892 millones equivalente a un 0,3% principalmente por:
 - ❖ Aumento de los derechos por cobrar por Ch\$124.591 millones principalmente por los aumentos en Ampla por Ch\$65.301 millones, El Chocón por Ch\$59.745 millones y Coelce por Ch\$18.450 millones, parcialmente compensado por la

disminución en Edesur por Ch\$7.351 millones, Cien por Ch\$5.784 millones, Chilectra Ch\$2.594 millones y CGTF por Ch\$2.553 millones.

- ❖ Aumento de los otros activos financieros no corrientes por Ch\$32.472 millones principalmente en Endesa Chile por Ch\$24.154 millones por los efectos de los derivados financieros, en Enersis por Ch\$4.913 millones por el aumento de los depósitos en garantía y en Coelce por Ch\$3.352 millones por el superávit del fondo de pensiones.
- ❖ Disminución de propiedades, plantas y equipos, neto por Ch\$112.131 millones producto de la disminución por el efecto por conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno por aproximadamente Ch\$162.000 millones, por la depreciación del período en Ch\$338.040 millones, parcialmente compensado por las adiciones del período por aproximadamente Ch\$396.969 millones.
- ❖ Disminución de las Plusvalías por Ch\$24.330 millones que corresponde a la variación de las monedas en que se registraron las plusvalías.

Pasivos (millones de Ch\$)	Dic-10	Dic-09	Variación dic 10-dic 09	% Variación dic 10-dic 09
Pasivos Corriente	2.407.277	2.195.387	211.890	9,7%
Pasivo No Corriente	4.084.540	4.637.749	(553.209)	(11,9%)
Patrimonio Total	6.514.028	6.377.004	137.024	2,1%
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.735.545	3.518.480	217.065	6,2%
Participaciones no controladoras	2.778.483	2.858.524	(80.041)	(2,8%)
Total Patrimonio Total y Pasivos	13.005.845	13.210.140	(204.295)	(1,5%)

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía presentan una disminución de Ch\$204.295 millones respecto a diciembre de 2009, esto se debe principalmente por la reducción de los pasivos no corrientes en Ch\$553.209 millones, parcialmente compensado por el aumento de los pasivos corrientes en Ch\$211.890 millones y por el aumento del patrimonio en Ch\$137.024 millones:

- El pasivo No corriente presenta un disminución de Ch\$553.209 millones, equivalente a un 11,9% explicado básicamente por:
 - ❖ Los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) disminuyeron en Ch\$518.487 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$111.217 millones, pago de préstamo, en Ampla por Ch\$123.919 millones, por pago préstamo, pago de bonos más efecto por conversión, en Emgesa por Ch\$67.086 millones, en Cien por Ch\$60.094 millones, por pago préstamo y efecto conversión, en Coelce por Ch\$59.678 millones, traspaso al corto plazo y efecto de tipo de cambio, en Costanera por Ch\$28.181 millones, por pago bancos y en Edesur por Ch\$15.375 millones por pago de bonos y traspaso al corto plazo. Esta disminución fue parcialmente compensado por los aumentos en Enersis por Ch\$9.629 millones por el efecto de los derivados de cobertura.
 - ❖ Las otras cuentas por pagar no corrientes disminuyen en Ch\$31.673 millones principalmente en Ampla por Ch\$20.311 millones, Cien por Ch\$4.932 millones y San Isidro por Ch\$3.831 millones, por pagos por el LTSA.

- Los pasivos corrientes aumentan en Ch\$211.890 millones, equivalentes a un 9,7%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Aumento de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$244.584 millones que corresponden básicamente al aumento en Codensa por Ch\$65.388 millones, en Ampla por Ch\$45.942 millones, Edesur por Ch\$44.762 millones, Coelce por Ch\$37.631 millones, Chilectra por Ch\$22.193 millones, Edelnor por Ch\$12.065 millones y Enersis por Ch\$8.285 millones.

- ❖ Aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en Ch\$36.246 millones, principalmente por incremento de dividendos a pagar a Endesa Latinoamérica por Ch\$17.051 millones y a mayores cuentas por pagar a GNL Chile por Ch\$23.428 millones.

El aumento de pasivos corrientes fue parcialmente compensado por:

- ❖ La disminución de los otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera y derivados) en Ch\$63.430 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$128.004 millones, por el pago de préstamos bancarios, en Codensa por Ch\$33.911 millones por pago de bonos y en Gas Atacama por Ch\$17.206 millones por pago de préstamos. Esto fue parcialmente compensado por el aumento en Ampla por Ch\$36.989 millones por aumento de préstamos y traspaso desde el largo plazo, en Emgesa por Ch\$30.722 millones, en Coelce por Ch\$25.864 millones por traspaso desde el largo plazo y El Chocón por Ch\$16.068 millones por aumento de préstamos.

El patrimonio total aumenta en Ch\$137.024 millones respecto a diciembre de 2009. La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$217.065 millones que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$396.687 millones, en donde destaca el resultado de la dominante por Ch\$486.227 millones, reservas de conversión negativas por Ch\$83.694 millones, reserva de cobertura positiva por Ch\$14.683 millones y otras reservas negativas por Ch\$20.528 millones. Menos el pago del dividendo definitivo año 2009 y la provisión de dividendo mínimo del presente período equivalente a Ch\$179.622 millones.

Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$80.041 millones, producto de los efectos netos de la ganancia del ejercicio por Ch\$614.462 millones, el otro resultado negativo integral del ejercicio por Ch\$55.384 y otros movimientos del patrimonio por Ch\$639.118 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Dic-10	Dic-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,97	1,17	(0,20)	(17,1%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,94	1,14	(0,20)	(17,5%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(69.009)	376.068	(445.077)	(118,4%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,00	1,07	(0,07)	6,5%
	Deuda Corto Plazo	%	37,0%	32,0%	5,0%	(15,6%)
	Deuda Largo Plazo	%	63,0%	68,0%	-5,0%	(7,4%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,12	5,26	(0,14)	(2,7%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,0%	29,8%	(3,8%)	(12,8%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	13,4%	20,0%	(6,6%)	(32,9%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,4%	9,7%	(1,3%)	(13,6%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a diciembre de 2010 alcanzó 0,97 veces, presentando una disminución de 0,2 veces, equivalente a 17,1% 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 1,00 veces al 31 de diciembre de 2010, disminuyendo un 6,5% respecto a diciembre de 2009.

La cobertura de costos financieros disminuyó 0,14 veces o el equivalente a un 2,7%, al pasar de 5,26 veces, en diciembre de 2009, a 5,12 veces en el presente período. Lo anterior es producto de la disminución del EBITDA que ha presentado la sociedad en el presente período, compensado en parte por la disminución de los costos financieros.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja en 12,8%, alcanzando un 26,0% a diciembre de 2010.

Por otro lado, la rentabilidad anualizada del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 13,4%, con una disminución del 32,9% respecto a diciembre 2009, en donde alcanzó el 20,0%. Lo anterior como consecuencia del menor resultado obtenido en el período, sumado al incremento del patrimonio de los propietarios.

La rentabilidad anualizada de los activos pasó de un 9,7% en diciembre de 2009, a un 8,4% en diciembre 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\$115.387 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	Dic-10	Dic-09	Variación dic 10-dic 09	% Variación dic 10-dic 09
de la Operación	1.943.415	2.038.330	(94.915)	(4,7%)
de Inversión	(775.781)	(867.267)	91.486	10,5%
de Financiamiento	(1.283.021)	(1.308.406)	25.385	1,9%
Flujo neto del período	(115.387)	(137.343)	21.956	(16,0%)

Al 31 de diciembre de 2010, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.943.415 millones, mostrando una baja de 4,7% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período por Ch\$1.100.688 millones, la cual se ajusta para conciliar el resultado por Ch\$842.727 millones, dentro de este ajuste se encuentra la amortización, depreciación y deterioro de activos por Ch\$557.391 millones, intereses por Ch\$282.177 millones, gastos por impuestos por Ch\$346.007 millones, compensado en parte por el pago efectivo de impuestos de Ch\$349.297 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$775.781 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una mayor caja equivalente a un 10,5% o Ch\$91.486 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$473.922 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$227.419 millones y otras inversiones por Ch\$94.842 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch\$1.283.021 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$740.287 millones, pago de dividendos por Ch\$556.087 millones y pago intereses por Ch\$244.596 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch\$263.125 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	Dic-10	Dic-09	Dic-10	Dic-09
Endesa Chile	254.872	314.067	175.068	192.773
Cachoeira Dourada	4.668	2.922	7.383	7.218
CGTF	1.870	3.653	7.999	7.646
CIEN	1.884	-	29.986	18.060
Chilectra S.A.	31.148	43.846	21.191	20.276
Edesur S.A.	58.221	46.997	14.279	16.006
Edelnor S.A.	33.203	37.708	19.800	19.696
Ampla (*)	120.785	107.203	44.976	55.496
Coelce (*)	102.946	93.291	51.936	40.991
Codensa S.A.	76.255	68.834	59.143	55.084
Cam Ltda.	1.148	3.004	1.774	1.742
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	708	705	285	253
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	3.326	3.906	3.084	2.851
Holding Enersis y sociedades de inversión	388	880	1.080	1.168
Total Consolidado	691.422	727.016	437.984	439.260

(*) 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 51% al 31 de diciembre 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:

	31-12-2010 %	31-12-2009 %
Tasa de interés fijo	51%	35%
Tasa de interés protegida	0%	1%
Tasa de interés variable	49%	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 31 de diciembre de 2010, el Grupo presenta una liquidez de M\$961.355.037 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$242.750.000 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	31-12-2010 M\$	31-12-2009 M\$
Tipo de interés	38.847.459	29.778.643
Tipo de cambio	539.575	3.860.371
Correlación	(2.695.024)	(7.740.115)
Total	36.692.010	25.898.899

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante los años 2010 y 2009 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.