ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 31 DE MARZO DE 2009

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

Al 31 de marzo de 2009, la utilidad de la compañía atribuible a los accionistas de Enersis alcanzó a Ch$152.049 millones, que representa un incremento del 50,5% respecto a igual período del año anterior (ambos períodos bajo Normas Internacionales de Información Financiera NIIF).

Es importante mencionar que los efectos más importantes que explican este mejor resultado responden a la adecuada aplicación de nuestra estrategia la cual consiste en:

1.- Rentabilizar las operaciones:

- Los ingresos de explotación crecen un 17,2% o Ch$233.121 millones alcanzando un monto de Ch$1.586.827 millones.

- El EBITDA se incrementó en Ch$132.811 millones o un 30,3%, llegando a Ch$571.765 millones.

- El resultado de explotación aumentó 36,8% o Ch$124.882 millones, llegando a Ch$464.717 millones, gracias a las buenos desempeños de nuestras principales líneas de negocios:

  - Generación y Transmisión 56,1%
  - Distribución 14,9%

2.- Mantener una sólida posición financiera:

- El resultado financiero mejoró un 18,4% o Ch$19.070 millones, que se explica principalmente por el efecto de la inflación sobre la deuda en unidades de fomento.

3.- Ofrecer el mejor servicio en Latinoamérica:

- Las pérdidas de energía del Grupo Enersis mostraron una nueva disminución, situándose en 10,8%.

4.- Agregar valor a la inversión de nuestros accionistas:

- La acción de Enersis durante el primer trimestre del 2009 mostró una rentabilidad del 7% pasando de Ch$164,73 a Ch$175,69, mejor que el mercado, en comparación con los principales centros bursátiles.

RESUMEN NEGOCIO GENERACIÓN

- Los ingresos de explotación proporcionados por el negocio de la generación y transmisión, aumentaron en un 6,1%, o el equivalente a Ch$47.682 millones.

- El mayor resultado de explotación se explica por los negocios en Chile, Colombia y Perú.

- Las ventas físicas consolidadas ascendieron a 16.438 GWh, un aumento de 3,4%.

RESUMEN NEGOCIO DISTRIBUCIÓN

- Los ingresos de explotación del negocio de distribución confirman su estabilidad, creciendo un 15,4%, o el equivalente a Ch$130.294 millones.

- El número de clientes, en 12 meses, aumentó 432 mil nuevos clientes, los que se descomponen como sigue:

  - Brasil 4,4%, ó 225 mil nuevos clientes
  - Colombia 3,6%, ó 81 mil nuevos clientes
  - Chile 3,4%, ó 50 mil nuevos clientes
  - Perú 4,1%, ó 41 mil nuevos clientes
  - Argentina 1,6%, ó 35 mil nuevos clientes

  Lo anterior equivale, en número de clientes, a la incorporación anual de una nueva compañía de distribución de tamaño mediano.

- Otro elemento positivo, así como esencial en el ámbito del negocio de la distribución, fue la mejora en las pérdidas consolidadas de energía, las que bajaron desde 11,0% a 10,8%.

RESUMEN FINANCIERO

- **Liquidez,** condición esencial en la situación financiera de la compañía, continúa siendo sólida:

  - Líneas de crédito disponibles: US$410 millones entre Enersis y Endesa Chile en el mercado local y US$800 millones en el mercado internacional.
  - Caja y caja equivalentes: US$2.195 millones.

➢ **Vencimientos,** los montos se detallan a continuación:

Millones de US$	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Resto	TOTAL
Chile	593	399	218	21	418	676	1.586	3.912
Argentina	117	110	105	33	25	0	0	390
Peru	109	84	121	141	89	87	144	775
Brasil	258	268	335	326	109	44	46	1.385
Colombia	125	203	234	132	63	117	432	1.307
TOTAL	**1.202**	**1.065**	**1.013**	**653**	**704**	**924**	**2.208**	**7.769**

- A pesar de la delicada situación financiera de los mercados, el Grupo Enersis, ha logrado refinanciar los vencimientos de deuda del primer trimestre y no ve problemas en refinanciar los próximos a través del mercado bancario y de capitales.

➢ **Cobertura y protección:**

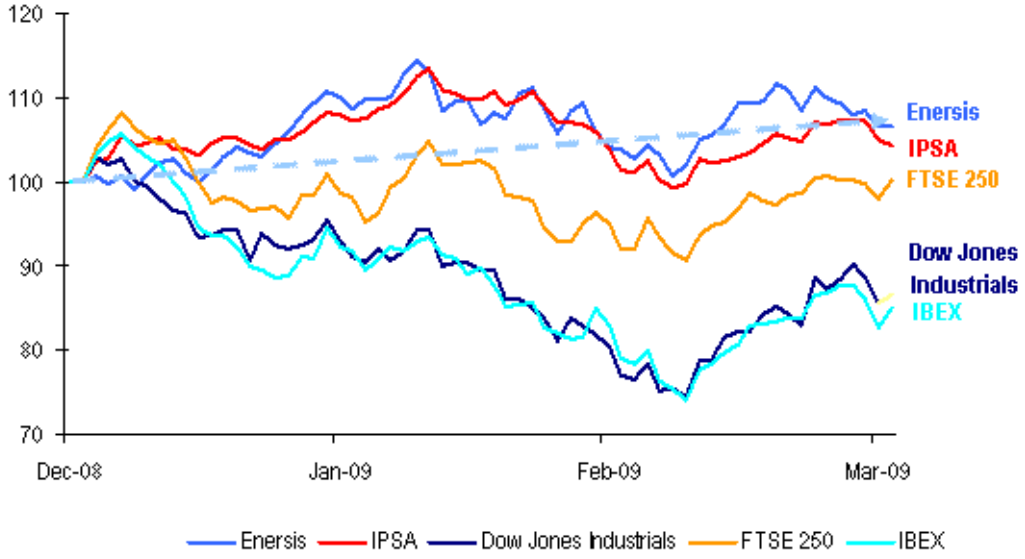
El Grupo Enersis, dando cumplimiento a su estrategia financiera, ha continuado aplicando un riguroso control de liquidez en todas sus filiales. Al respecto, además del estricto control interno que aplicamos para proteger nuestro balance, flujo de caja y liquidez, hemos contratado una serie de instrumentos:

- Cross currency swaps: US$856 millones para calzar, lo más posible, la moneda en la cual se origina el flujo de caja y la deuda asociada.
- Interest rate swaps: US$216 millones, para mitigar la exposición a variaciones importantes.
- Collars: US$150 millones, para una protección adicional.
- Forwards: US$4 millones para mitigar variaciones en el tipo de cambio.

Los instrumentos antes mencionados, están siendo permanentemente evaluados y ajustados por variables macroeconómicas, de manera de alcanzar los niveles más eficientes de protección. Estos instrumentos, sin embargo, no reemplazan la razón más importante de nuestra liquidez. Esto es, la estabilidad natural de nuestro negocio, donde la electricidad no tiene sustituto perfecto.

RESUMEN DE MERCADO

- Si bien la mayoría de las bolsas experimentaron bajas durante los primeros tres meses, Enersis se mantuvo con rentabilidad positiva y estable.



Fuente: FinancialTimes.com

Adicionalmente, durante este año Enersis y Endesa Chile siguen siendo de las compañías más transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago.

Top Ten Transacciones BCS (Cifras en MM Ch$)					
Ene-09		Feb-09		Mar-09	
D&S	1.786.309	SQM-B	174.929	SQM-B	201.167
ENDESA	224.642	CAP	166.125	**ENERSIS**	**79.529**
SQM-B	194.704	**ENERSIS**	**57.646**	LAN	57.253
ENERSIS	**130.455**	ENDESA	53.382	ENDESA	51.763
CENCOSUD	82.508	BSANTANDER	51.089	BSANTANDER	47.602
COLBUN	76.613	CENCOSUD	43.533	CAP	44.712
SAN PEDRO	70.958	FALABELLA	41.713	COPEC	36.497
CMPC	62.531	GENER	35.241	CENCOSUD	33.127
ENTEL	59.906	COPEC	34.252	COLBUN	33.063
COPEC	56.113	COLBUN	25.127	LA POLAR	30.158

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

La incertidumbre sigue estando presente en los primeros meses del año 2009. Hasta ahora, nadie quiere anticipar hasta cuando la volatilidad se mantendrá en los mercados.

Considerando el deterioro en el riesgo, existe una alta presión a bajas de clasificación de las compañías.

Enersis, y su filial Endesa Chile, están comprometidos a mantener su categoría Investment Grade, considerando la importante liquidez y el ya refinanciado calendario de vencimientos. Un prudente y seguro manejo financiero, le ha brindado a ambas compañías la capacidad financiera para pagar deuda durante 2009, a la vez refinanciar vencimiento del año 2009.

La sólida posición, junto a una capacidad de generación flujo de caja estable, ha sido reconocida por las agencias de riesgo en sus respectivos reportes.

Es nuestra intención no afectar nuestra actual clasificación de riesgo y estamos tomando las medidas adecuadas para eso.

Clasificación de riesgo internacional:

Enersis	**S&P**	**Moody's**	**Fitch**
Corporativo	BBB, Estable	Baa3, Estable	BBB, Estable

Clasificación de riesgo nacional:

Enersis	**Feller Rate**	**Fitch**
Acciones	1ª Clase Nivel 1	1ª 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 países en que la compañía tiene presencia. Los negocios más relevantes para Enersis son la Generación y Distribución eléctrica.

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de marzo de 2009 y 2008, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	5.528,2	5.162,2	41,5%	39,1%
Endesa Costanera	SIN Argentina	2.546,8	2.575,4	9,7%	9,7%
El Chocón	SIN Argentina	667,8	600,1	2,5%	2,3%
Edegel	SICN Perú	2.253,6	2.063,3	33,9%	31,7%
Emgesa	SIN Colombia	3.955,0	3.760,0	20,5%	21,2%
Cachoeira Dourada (2)	SICN Brasil	709,2	1.062,8	0,7%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	777,0	668,9	0,8%	0,7%
	Total	**16.437,6**	**15.892,7**		

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

(2) incluye ventas a Endesa Fortaleza por 185,9 GWh en el primer trimestre del año 2008.

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Chilectra	3.078	3.171	6,0%	6,0%	1.542	1.492	2.142	2.047
Edesur	4.106	4.083	10,5%	10,8%	2.272	2.237	867	870
Edelnor	1.428	1.396	8,2%	8,1%	1.036	995	1.824	1.780
Ampla	2.440	2.394	20,5%	20,9%	2.477	2.405	1.904	1.755
Coelce	1.877	1.802	11,6%	12,2%	2.878	2.725	2.281	2.159
Codensa	2.897	2.884	8,1%	8,3%	2.311	2.230	2.430	2.370
Total	**15.826**	**15.730**	**10,8%**	**11,0%**	**12.516**	**12.084**	**1.686**	**1.626**

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

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado de Enersis, al 31 de marzo de 2009, alcanzó a Ch$152.049 millones mostrando un importante incremento del 50,5%, respecto de igual período del año anterior, donde el resultado fue de Ch$101.027 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch$)	Mar-09	Mar-08	Variación mar 09-mar08	% Variación mar 09-08
INGRESOS	**1.586.827**	**1.353.706**	**233.121**	**17,2%**
Ventas	1.548.929	1.302.060	246.869	19,0%
Otros ingresos de explotación	37.898	51.646	(13.748)	(26,6%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	**(811.161)**	**(752.825)**	**(58.336)**	**(7,8%)**
Consumo de energía	(432.007)	(376.316)	(55.691)	(14,8%)
Consumo de combustibles	(181.533)	(206.709)	25.176	12,2%
Gastos de transporte y otros servicios	(197.621)	(169.800)	(27.821)	(16,4%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**775.666**	**600.881**	**174.785**	**29,1%**
Gastos de personal	(81.133)	(65.744)	(15.389)	(23,4%)
Otros gastos fijos de explotación	(122.768)	(96.183)	(26.585)	(27,6%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	**571.765**	**438.954**	**132.811**	**30,3%**
Depreciación y amortización	(107.048)	(99.119)	(7.929)	(8,0%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**464.717**	**339.835**	**124.882**	**36,8%**
RESULTADO FINANCIERO	**(84.788)**	**(103.858)**	**19.070**	**18,4%**
Ingresos financieros	34.976	28.321	6.655	23,5%
Gastos financieros	(106.730)	(96.617)	(10.113)	(10,5%)
Resultados por unidades de reajuste	20.411	(7.947)	28.358	N/A
Diferencias de cambio	(33.445)	(27.615)	(5.830)	(21,1%)
Otros resultados distintos de la operación	**678**	**139**	**539**	**387,8%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**380.607**	**236.116**	**144.491**	**61,2%**
Impuesto sobre sociedades	(71.787)	(41.092)	(30.695)	(74,7%)
RESULTADO DEL PERÍODO	**308.820**	**195.024**	**113.796**	**58,4%**
Sociedad Dominante	**152.049**	**101.027**	**51.022**	**50,5%**
Accionistas Minoritarios	156.771	93.997	62.774	66,8%
Utilidad por Acción $	4,66	3,09	1,56	50,5%

Resultado de explotación:

El resultado de explotación para el período terminado el 31 de marzo de 2009 aumentó en Ch$124.882 millones, al pasar de Ch$339.835 millones al 31 de marzo de 2008 a Ch$464.717 millones en el presente período, lo que representa un aumento de 36,8%. Así mismo, el EBITDA se incrementó en Ch$132.811 millones o un 30,3%, llegando a Ch$571.765 millones. Lo anterior, refleja los buenos resultados obtenidos en el período en el negocio de generación, así como también en el de distribución.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2009 y 2008, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
POR LÍNEAS DE NEGOCIOS
millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Ingresos de explotación	720.132	621.987	978.637	848.343	(111.942)	(116.624)	1.586.827	1.353.706
Costos de explotación	(401.035)	(417.628)	(822.097)	(712.050)	101.022	115.807	(1.122.110)	(1.013.871)
Resultado de explotación	**319.097**	**204.359**	**156.540**	**136.293**	**(10.920)**	**(817)**	**464.717**	**339.835**

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión muestra un aumento en su resultado operacional por Ch$114.738 millones equivalente a un 56,1%, llegando a Ch$319.097 millones. Las ventas físicas de generación se incrementaron en un 3,4% alcanzando a marzo 2009 16.437,6 GWh (15.892,7 GWh a marzo 2008).

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS
Generación y Transmisión

millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Perú		Colombia		Totales	
	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Ingresos de explotación	409.312	338.885	66.977	59.297	69.189	98.657	56.063	40.045	118.591	85.103	720.132	621.987
% s/consolidado	57%	54%	8%	10%	10%	16%	8%	6%	16%	14%		
Costos de explotación	(227.135)	(244.140)	(53.690)	(44.402)	(38.341)	(56.596)	(28.311)	(27.927)	(53.558)	(44.563)	(401.035)	(417.628)
% s/consolidado	57%	58%	12%	11%	10%	14%	7%	7%	13%	11%		
Resultado de explotación	**182.177**	**94.745**	**13.287**	**14.895**	**30.848**	**42.061**	**27.752**	**12.118**	**65.033**	**40.540**	**319.097**	**204.359**

Chile:

En Chile, el resultado de explotación alcanzó Ch$182.177 millones, un 92% superior respecto a los Ch$94.745 millones obtenidos en igual período del año 2008. Este crecimiento es explicado principalmente por un aumento en los ingresos operacionales como consecuencia de una mejor hidrología en este período, lo que implicó un mayor volumen de venta, siendo la energía vendida en el mercado spot un 19% del total de las ventas físicas. A su vez, el costo de explotación experimentó una disminución de un 7%, alcanzando a Ch$227.135 millones, en el que destacan Ch$33.751 millones de menores costos de combustibles, por la menor generación térmica con petróleo y además a precios más bajos que a igual período del año anterior. La producción de 5.436 GWh registrada en el primer trimestre de 2009 significó un aumento de 5,7% respecto del mismo período del año anterior.

Argentina:

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de marzo 2009 alcanzó a Ch$13.287 millones, comparado con los Ch$14.895 millones registrados en igual trimestre del año anterior, muestra una disminución de un 11%. El Chocón mostró mejor nivel de embalses producto del mayor almacenamiento durante el año pasado, lo que aporta a una mejor disponibilidad hidráulica. El Chocón mostró un aumento en su resultado de explotación, alcanzando Ch$7.488 millones acumulado al cierre de marzo de 2009, producto de mayores ventas físicas de 11% en comparación con el año anterior, explicado básicamente por la mejor hidrología en el período. Esto a su vez, llevó a un menor despacho térmico con combustibles líquidos. La eficiente producción y la política comercial ha continuado permitiendo a Endesa Costanera mantener un resultado de explotación positivo. Si bien sus ingresos aumentaron un 7% al cierre del primer trimestre de 2009 producto de mayores precios medios, los costos operacionales aumentaron un 15,5% comparando los dos períodos, explicado principalmente por el incremento en el costo de combustibles, lo anterior resulta en una disminución del resultado de explotación de Ch$4.328 millones.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación alcanzó Ch$30.848 millones, un 27% menor respecto a los Ch$42.061 millones obtenidos en igual período del año 2008. Lo anterior se explica principalmente por la disminución del resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada que disminuyó en Ch$35.315 millones, al pasar de Ch$45.609 millones obtenidos en el primer trimestre del año 2008 a obtener al 31 de marzo de 2009 Ch$10.294 millones. La disminución es consecuencia de la disminución de los precios de venta en el mercado, que el año anterior fueron muy altos y a menores ventas de energía, las cuales en este trimestre alcanzaron a 709,2 GWh (1.062,8 GWh a marzo 2008).

Por otro lado, el resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó a Ch$7.826 millones, con un incremento de Ch$7.479 millones respecto al año 2008, en donde obtuvo un resultado operacional de Ch$347 millones. Este aumento se debe principalmente a los menores costos de compra de energía en el período, producto de la disminución en los precios de compra en el mercado de energía respecto a igual trimestre del año anterior, parcialmente compensado por el aumento de la cantidad comprada que

pasó de 593 GWh en el año anterior a 667 GWh. Las ventas físicas fueron de 777,0 GWh a marzo 2009 (668,9 GWh en el año 2008).

En CIEN el resultado de explotación en este trimestre llegó a Ch$12.717 millones, que es superior en Ch$16.612 millones al obtenido a marzo de 2008, cuando registró una pérdida de Ch$3.895 millones. Durante el año 2009 la sociedad ha exportado energía a Uruguay, a través de Argentina, situación que no ocurrió en el primer trimestre del año anterior.

Perú:

En Perú, Edegel registró un resultado de explotación de Ch$27.752 millones, lo que representa un aumento del 128,6% equivalentes a Ch$15.634 millones respecto de marzo 2008. Lo anterior es explicado por un mayor volumen vendido de un 9%, junto con mayores precios medios durante el primer trimestre de 2009 comparado con el mismo período de 2008. A su vez, en los costos de explotación se registró un aumento de consumo de combustible por la mayor producción térmica con diesel, debido a la congestión de los ductos de Camisea que transportan gas natural a las centrales.

Colombia:

El resultado de explotación de Emgesa, en Colombia, alcanzó Ch$65.032 millones al cierre de marzo de 2009, un 60% mayor al alcanzado en el mismo período de 2008. El mayor resultado se explica principalmente por mayores precios medios de venta, y por el mayor volumen de ventas físicas de un 5%, alcanzando los 3.955,0 GWh, producto de una mejor condición hidrológica en este período, comparado con el primer trimestre de 2008. Lo anterior fue parcialmente compensado por un incremento de los costos de explotación, principalmente por mayores compras de energía y potencia.

La Línea de Negocio de Distribución presenta en el período un aumento en el resultado de explotación de Ch$20.247 millones equivalente a un 15% alcanzando los Ch$156.540 millones. Las ventas físicas en el presente período alcanzaron los 15.826 GWh, con un aumento de 96 GWh, equivalente a un 1% respecto a igual trimestre del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en 432 mil nuevos clientes, que equivale a un alza del 3,6% superando los 12,5 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		Perú		Colombia		Totales	
	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Ingresos de explotación	282.155	257.367	94.033	71.457	357.823	325.065	76.238	55.168	168.388	139.286	978.637	848.343
% s/consolidado	29%	30%	9%	8%	37%	38%	8%	7%	17%	16%		
Costos de explotación	(249.794)	(224.081)	(83.997)	(59.723)	(301.176)	(279.846)	(60.067)	(42.621)	(127.063)	(105.779)	(822.097)	(712.050)
% s/consolidado	30%	31%	9%	8%	37%	39%	7%	6%	15%	15%		
Resultado de explotación	**32.361**	**33.286**	**10.036**	**11.734**	**56.647**	**45.219**	**16.171**	**12.547**	**41.325**	**33.507**	**156.540**	**136.293**

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch$32.361 millones, lo que representa una disminución de Ch$925 millones respecto a igual período del año anterior o un 3%. Lo anterior se debe en lo principal a la disminución de ventas físicas de energía en un 3%, alcanzando los 3.078 GWh a marzo de 2009. El número de clientes aumentó en 50 mil clientes llegando a 1,5 millones a marzo 2009 y las pérdidas de energía se mantienen en un 6%.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una disminución en el resultado de explotación de Ch$1.698 millones, al pasar de Ch$11.734 millones obtenida a marzo del 2008, a Ch$10.036 millones en el presente período. Lo anterior está principalmente explicado por un incremento de los costos de operación y mantenimiento, así como también de los costos de personal. Las ventas físicas suben un 1%, alcanzando los 4.106 GWh a marzo de 2009. Las pérdidas de energía bajan a un 10,5% (a marzo 2008 era 10,8%) y el número de clientes aumentó en 35 mil, alcanzando los 2,3 millones.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de Ampla fue de Ch$28.307 millones, que comparado con igual período del año anterior, presenta un alza del 35,3% o Ch$7.385 millones. Este mayor resultado se debe principalmente al mejor margen de compra venta de energía por mayor precio medio de venta, al aumento de las ventas físicas que se incrementaron un 2%, alcanzando los 2.440 GWh durante el presente período. Las pérdidas de energía disminuyeron en 0,4 puntos porcentuales (p.p.) llegando a 20,5% (20,9% a marzo del año 2008). El número de clientes en Ampla aumentó en 72 mil alcanzando 2,5 millones.

Por otra parte en Coelce el resultado de explotación se incrementó en Ch$4.044 millones, alcanzando durante este período un monto de Ch$28.341 millones. Este aumento en el resultado operacional se debe principalmente al incremento de las ventas físicas en un 4%, alcanzando 1.877 GWh, sumado a la disminución de las pérdidas de energía que pasaron de un 12,2% a marzo 2008 a un 11,6% en marzo 2008, y a mayores precios medios de venta en el período. El número de clientes llegó a 2,9 millones, lo que representa un incremento de 153 mil clientes respecto igual fecha del año 2008, ó 6%.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch$16.171 millones superior en Ch$3.624 millones al obtenido en igual período del año anterior, que alcanzó a Ch$12.547 millones. Esto se debe principalmente a la mayor demanda de energía y mayores márgenes de compra-venta. El incremento de la demanda, en especial la mayor venta a clientes regulados contribuyen a un mejor margen de venta unitario. Las ventas físicas de energía subieron un 2% llegando a 1.428 GWh en el período. El número de clientes aumentó en 41 mil clientes llegando a 1 millón a marzo 2009. Las pérdidas de energía aumentaron en 0,1 p.p., alcanzando un 8,2% en el período, respecto al 8,1% que había a igual período del año anterior.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa alcanzó a Ch$41.324 millones a marzo de 2009, que representa un incremento de Ch$7.817 millones o un 23% respecto a igual período del año anterior. Este incremento se debe principalmente al efecto de un mayor margen de compra venta de energía en el período, sumado al aumento de las ventas de energía en un 0,5%, llegando a los 2.897 GWh y a la disminución en 0,2 p.p. en las pérdidas de energía, que pasaron de un 8,3% a marzo del año 2008 a un 8,1% en el presente período. El número de clientes aumentó en 81 mil llegando a 2,3 millones a marzo de 2009.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a marzo de 2009 y 2008, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
(en millones de pesos)

Empresas	Marzo de 2009			Marzo de 2008		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile	660.811	(370.877)	**289.934**	531.507	(367.101)	**164.406**
Cachoeira Dourada	18.573	(8.279)	**10.294**	54.933	(9.324)	**45.609**
CGTF	29.874	(22.048)	**7.826**	42.330	(41.983)	**347**
Cien	20.742	(8.025)	**12.717**	1.394	(5.289)	**(3.895)**
Chilectra S.A.	282.155	(249.794)	**32.361**	257.367	(224.081)	**33.286**
Edesur S.A.	94.033	(83.997)	**10.036**	71.457	(59.723)	**11.734**
Edelnor S.A.	76.238	(60.067)	**16.171**	55.168	(42.621)	**12.547**
Ampla	216.316	(188.009)	**28.307**	189.695	(168.773)	**20.922**
Coelce	141.507	(113.166)	**28.341**	135.370	(111.073)	**24.297**
Codensa S.A.	168.388	(127.064)	**41.324**	139.286	(105.779)	**33.507**
Cam Ltda.	30.867	(34.424)	**(3.557)**	29.680	(29.416)	**264**
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	786	(762)	**24**	2.145	(1.993)	**152**
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda.	16.145	(14.285)	**1.860**	13.627	(12.134)	**1.493**
Holding Enersis y soc. inversión	2.885	(7.199)	**(4.314)**	2.708	(6.507)	**(3.799)**
Ajustes de consolidación	(172.493)	165.886	**(6.607)**	(172.961)	171.926	**(1.035)**
Total Consolidado	**1.586.827**	**(1.122.110)**	**464.717**	**1.353.706**	**(1.013.871)**	**339.835**

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch$84.788 millones, lo que representa una disminución de un 18,4% respecto a igual período del año anterior, o el equivalente a Ch$19.070 millones. Lo anterior es consecuencia del efecto que produce la inflación sobre la deuda denominada en unidades de fomento (UF), debido a que durante este trimestre la UF ha disminuido su valor en un 2,3%, comparado con un aumento del 0,8% en igual período del año anterior, lo que implica Ch$28.358 millones de menor costo financiero. Los gastos financieros netos se incrementan en Ch$3.458 millones, principalmente por mayor gasto por emisiones de bonos, sumado al efecto por Ch$5.830 millones correspondiente a mayores diferencias de cambio negativas registradas en el período.

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presentan un mayor gasto de Ch$30.695 millones a marzo de 2009 que se debe principalmente al incremento en Gas Atacama por Ch$14.072 millones, CIEN Ch$6.675 millones, Ampla por Ch$4.868 millones, en Edegel por Ch$4.091 millones, Chilectra Ch$3.373 millones, Enersis Ch$2.549 millones y Edelnor Ch$2.318 millones, parcialmente compensado por disminuciones en Coelce Ch$7.007 millones y Edesur Ch$2.011 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch$)	Mar-09	Dic-08	Variación mar 09-dic08	% Variación mar 09-dic 08
Activos Corrientes	2.813.423	2.926.752	(113.329)	(3,9%)
Activos No Corrientes	10.136.639	11.007.695	(871.056)	(7,9%)
Total Activos	12.950.062	13.934.447	(984.385)	(7,1%)

Los activos totales de la Compañía presentan a marzo de 2009 una disminución de Ch$984.385 millones respecto de diciembre 2008, esto se debe principalmente a:

- Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch$113.329 millones equivalente a un 3,9%, que se explica por:
  - Disminución de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto por Ch$89.436 millones debido a menores deudores en Codensa en Ch$29.661 millones, Edegel Ch$25.526 millones, Edesur Ch$13.438 millones, Gas Atacama Ch$12.636 y Pehuenche Ch$5.835 millones.
  - Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch$37.693 millones debido principalmente a los menores saldos en Endesa Chile Ch$50.804 millones, Enersis Ch$44.894 millones, Codensa Ch$30.803 millones, Coelce Ch$16.545 millones y Cachoeira Dourada Ch$15.188 millones, parcialmente compensado por el aumento en Emgesa Ch$42.885 millones, Edegel Ch$25.335 millones, Chilectra Ch$16.902 millones y Endesa Brasil Ch$15.613 millones.
  - Aumento en Inventarios por Ch$19.747 millones principalmente al aumento en Edesur por Ch$19.635 millones.

- Disminución de los Activos No Corrientes en Ch$871.056 millones equivalente a un 7,9% principalmente por:

  - Disminución de Propiedades, Plantas y Equipos, Neto por Ch$738.673 millones producto del efecto de conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno cuyo efecto disminuye en aproximadamente Ch$805.000 millones los activos, Sumado al efecto de la depreciación del período por Ch$103.705 millones parcialmente compensado por las adiciones del período por aproximadamente Ch$190.000 millones.
  - Menores Activos Intangibles, neto por Ch$54.728 millones que corresponde a la disminución por los efectos de la moneda funcional en las plusvalías compradas y otros intangibles por aproximadamente Ch$42.000 millones y Ch$12.700 millones, respectivamente.
  - Menores Activos por impuestos diferidos por Ch$53.172 millones como consecuencia del efecto por conversión al peso chileno en las filiales extranjeras por Ch$51.500 millones.

Pasivos (millones de Ch$)	Mar-09	Dic-08	Variación mar 09-dic08	% Variación mar 09-dic 08
Pasivos Corriente	2.476.188	2.685.287	(209.099)	(7,8%)
Pasivo No Corriente	4.882.884	5.220.029	(337.145)	(6,5%)
Patrimonio Neto	5.590.990	6.029.131	(438.141)	(7,3%)
Dominante	3.011.456	3.091.315	(79.859)	(2,6%)
Minoritarios	2.579.534	2.937.816	(358.282)	(13,9%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	12.950.062	13.934.447	(984.385)	(7,1%)

Los pasivos totales de la Compañía presentan una disminución de Ch$546.244 millones respecto a diciembre de 2008, esto se debe principalmente por:

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch$209.099 millones, equivalentes a un 7,8%, explicado por las variaciones en:

  - Los préstamos que devengan intereses bajan en Ch$251.163 millones principalmente en Endesa Chile por Ch$169.191 millones, por el pago de bonos Ch$94.250 millones y la baja del tipo de cambio y la UF, Enersis Ch$ 24.791 millones, por pago de préstamo Ch$15.626 millones y efecto tipo de cambio y UF, Codensa Ch$24.907 millones, por pago de préstamo Ch$14.003 millones y efecto conversión, Emgesa en Ch$21.122 millones por efecto de conversión y Edegel en Ch$20.296 millones por pago de préstamos Ch$14.011 y efecto conversión. Parcialmente compensado por el aumento en Ampla por Ch$33.919 millones.
  - Disminución de Acreedores comerciales en Ch$56.001 millones principalmente en Codensa por Ch$23.135 millones, San Isidro Ch$15.610 millones, Edesur Ch$10.764 millones, Celta Ch$9.885 millones y Costanera Ch$9.850 millones, lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de las cuentas por pagar en Edelnor Ch$5.883 millones y Synapsis Ch$4.841 millones.
  - Aumento de Otros pasivos corrientes en Ch$46.108 millones debido al aumento en Codensa por Ch$51.527 millones.

- El pasivo No corriente presenta una disminución de Ch$337.145 millones, equivalente a un 6,5% explicado básicamente por:

  - Los préstamos que devengan intereses bajan en Ch$319.205 millones principalmente en Codensa por Ch$109.424 millones, pago de bonos Ch$32.947 millones y efecto por conversión, en Endesa Chile por Ch$50.733 millones, por la baja del tipo de cambio y la UF, Enersis Ch$32.537 millones, efecto tipo de cambio y UF, Grupo Endesa Brasil Ch$85.371 millones, por traspaso al corto plazo Ch$34.317 millones y efecto conversión, Costanera en Ch$22.038 millones por traspaso al corto plazo Ch$8.045 millones, pago préstamo Ch$3.577 millones y efecto de conversión, y en El Chocón en Ch$6.860 millones por efecto conversión. Parcialmente compensado por el aumento en Edelnor en Ch$4.940 millones por nuevo préstamo por Ch$14.896 millones y el efecto conversión.
  - Disminución de pasivos por impuestos diferidos en Ch$68.940 millones producto básicamente del efecto de conversión en las filiales extranjeras por Ch$24.257 millones y a menores impuestos diferidos en Codensa Ch$9.506 millones, Endesa Ch$ 6.830 millones, Pangue Ch$6.029 millones, San Isidro Ch$3.272 millones y en Celta Ch$2.786 millones.
  - Aumento de Pasivos de Cobertura por Ch$70.835 millones que se produce por el incremento del Mark to Market de los derivados en Enersis por Ch$74.331 millones.

El patrimonio neto disminuye en Ch$438.141 millones respecto a diciembre de 2008. El Dominante diminuye en Ch$79.859 millones que se explica mayormente por el efecto sobre la sociedad dominante de las diferencias de conversión sobre las inversiones y plusvalías compradas por Ch$202.368 millones, disminución por dividendo mínimo por Ch$45.615 millones, disminución de Reservas de coberturas derivados por Ch$44.283 millones, parcialmente compensado por el resultado del período Ch$152.050 millones y el aumento en la reserva de cobertura de ingresos por Ch$61.100 millones. La participación de los minoritarios disminuye en Ch$358.282 millones, producto del efecto de conversión, dividendo mínimo y reservas de cobertura de derivados, parcialmente compensado por el resultado del minoritario por Ch$156.771 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Mar-09	Dic-08	Mar-08	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,14	1,09	-	0,05	4,6%
	Razón Acida (1)	Veces	1,08	1,05	-	0,03	2,9%
	Capital de Trabajo	MM$	337.235	241.465	-	95.770	39,7%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,32	1,31	-	0,01	0,8%
	Deuda Corto Plazo	%	0,34	0,34	-	-	0,0%
	Deuda Largo Plazo	%	0,66	0,66	-	-	0,0%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,77	-	3,32	1,45	43,7%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	29,3%	-	25,1%	4,2%	16,7%
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	20,2%	-	13,9%	6,3%	45,1%
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	9,5%	-	7,3%	2,2%	30,1%

(1) Activo circulante neto de inventarios y pagos anticipados
(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a marzo de 2009 alcanza a 1,14 veces, presentando un aumento de 0,05 veces, equivalente a 4,6%, respecto a diciembre de 2008. Lo anterior refleja a una compañía con una sólida posición de liquidez, manteniendo 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 1,32 veces al 31 de marzo de 2009, manteniéndose al mismo nivel que a diciembre de 2008.

La cobertura de gastos financieros aumentó 1,45 veces o el equivalente a un 43,7%, al pasar de 3,32 veces, en marzo de 2008, a 4,77 veces en el presente período. Lo anterior es producto del significativo incremento del EBITDA en el Grupo Enersis en el presente período y a la disminución de los costos financieros, principalmente por el efecto de la UF.

El índice de rentabilidad dado por el resultado operacional sobre los ingresos de explotación se incrementa en 4,2%, alcanzando un 29,3% a marzo de 2009.

Por otro lado, la rentabilidad anual del patrimonio de la dominante es de un 20,2%, con un incremento del 45,1% respecto a marzo 2008, en donde alcanzó a de 13,9%. Lo anterior como consecuencia del mayor resultado obtenido en el período y la disminución del Patrimonio, medido de acuerdo a NIIF.

La rentabilidad anual de los activos, pasó de un 7,3% en marzo de 2008, a un 9,5% a marzo de 2009, situación que también refleja el mejor resultado obtenido en el presente período, sumado a la disminución de los activos, principalmente a los efectos de conversión desde la moneda funcional al peso chileno.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el período un flujo neto positivo de Ch$99.870 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch$)	Mar-09	Mar-08	Variación mar 09-mar08	% Variación mar 09-08
de la Operación	372.784	369.616	3.168	0,9%
de Inversión	(179.982)	(193.870)	13.888	7,2%
de Financiamiento	(92.932)	(133.290)	40.358	30,3%
Flujo neto del período	99.870	42.456	57.414	135,2%

Al 31 de marzo de 2009, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo Ch$372.784 millones, el cual representa un aumento de un 0,9% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch$92.932 millones, por pagos de préstamos por Ch$184.870 Pago intereses por Ch$33.249 millones y otros desembolsos de financiación por Ch$107.729 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch$200.203 millones y

colocación de bonos por Ch$21.743 millones y otras fuentes de financiamiento por $15.701 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch$179.982 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor salida de caja equivalente a un 7,2% o Ch$13.888 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a la incorporación de activos fijos por Ch$182.057 millones, inversiones en asociadas por Ch$24.975 millones y otros desembolsos de inversión por Ch$21.058 millones, lo anterior fue parcialmente compensado por otros flujos recibidos de inversión por Ch$44.047 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	Mar-09	Mar-08	Mar-09	Mar-08
Endesa Chile	98.846	68.710	46.762	43.977
Cachoeira Dourada	-	-	1.626	1.512
CGTF	-	-	1.796	1.870
CIEN	-	-	4.703	2.423
Chilectra S.A.	14.741	10.184	4.826	4.404
Edesur S.A.	10.130	10.025	4.596	4.362
Edelnor S.A.	8.622	7.072	5.009	4.253
Ampla	15.801	24.873	11.597	9.728
Coelce	24.819	27.074	8.665	9.719
Codensa S.A.	7.227	15.791	12.600	12.696
Cam Ltda.	835	635	518	427
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	395	732	59	60
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	369	1.433	673	600
Holding Enersis y sociedades de inversión	272	136	275	330
Total Consolidado	**182.057**	**166.665**	**103.705**	**96.361**

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 ellos podrían afectar a las 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 las 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 al 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 tanto, depende de las condiciones hidrológicas que existan en cada momento en las amplias zonas geográficas donde se ubican las instalaciones del Grupo de generación hidroeléctrica. 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, precio de "commodities" y el tipo de cambio de divisas.

Riesgo de tasa de interés.

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

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

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 87% a Marzo 2009.

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 collars que aseguran la tasa Libor dentro de una banda determinada, o simplemente swaps de tasa que fijan desde tasa variable a fija.

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

Posición neta:

	31/03/2009	**31/12/2008**
Tasa de interés fijo	65%	66%
Tasa de interés protegida	2%	2%
Tasa de interés variable	33%	32%
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 objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a dólar y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

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

Riesgo de "commodities".

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

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.

- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

La compañía no realiza transacciones de instrumentos derivados de commodities para manejar las fluctuaciones de los combustibles.

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

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle con respecto a las características y condiciones de los derivados financieros ver nota 17.

Al 31 de marzo de 2009, el Grupo Enersis tenía una liquidez de Ch$1.280.368 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch$116.652 millones en líneas de crédito disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía una liquidez de Ch$1.318.062 millones en efectivo y otros medios equivalentes, y Ch$127.290 millones en líneas de crédito 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 a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

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

Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión) con límites establecidos para cada entidad (no mas de 30% por entidad).

Para la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan por lo menos 2 calificaciones investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, Standard & Poor's y Fitch).

Las colocaciones están respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y 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

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:

	31/03/2009 M$	**31/12/2008 M$**
Posiciones financieras:		
Tasa de interés	29.069.588	24.800.929
Tipo de cambio	9.406.669	1.771.495
Total	**33.728.021**	**23.915.182**

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer trimestre del 2009, en función del vencimiento/inicio de operaciones a lo largo del periodo.

Otros riesgos.

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de Enersis y de su filial Endesa Chile, está sujeto 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, 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 y por monto superior a US$ 50 millones, expropiación de activos, 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 estas compañías con principal que exceda los 30 millones de dólares podría dar lugar al pago anticipado 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.

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 deprecia 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. La vida útil se revisa periódicamente.

La plusvalía comprada (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 comprada no se amortiza, sino que al cierre de cada ejercicio contable se procede a estimar si se ha producido en ella algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un monto inferior al costo neto registrado, procediéndose, en su caso, al oportuno ajuste por deterioro (Ver Nota 3.d).

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. Como resultado de dicha evaluación se determinó que no existe deterioro asociado a los negocios adquiridos, excepto en el caso de nuestra sociedad controlada en forma conjunta Gas Atacama Holding Ltda., cuya prueba de deterioro determinó en el año 2007 que el valor recuperable de los activos eran inferiores a su valor contable, realizando una provisión en dicha fecha.

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.