ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 30 DE JUNIO DE 2010

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- Durante el segundo trimestre, en la medida que los efectos inmediatos del terremoto han sido compensados, comenzó a registrarse una importante recuperación de la demanda en Santiago. Esta tendencia creciente ha sido observada también en todas nuestras áreas de concesión, que han observado importantes aumentos en la demanda, particularmente en Brasil.

- En efecto, durante los primeros seis meses del año 2010 hemos comprobado el gran dinamismo mostrado por la demanda eléctrica en los cinco países en que operamos. Prueba de lo anterior es el 5,7% de crecimiento de las ventas físicas en nuestro negocio de distribución.

- El balanceado portfolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener muy equilibradas las contribuciones por tipo de negocios, como sigue:

  - Distribución: 47%
  - Generación y Transmisión: 53%

- El resultado de explotación del negocio de generación y transmisión registró una disminución de 26,7%. Lo anterior, fundamentalmente por los menores resultados obtenidos en Chile, Brasil y Colombia, explicados por menores ventas y mayores costos de operación derivados de una mayor producción térmica.

- Del mejor resultado en distribución y más débil aporte proveniente de la generación y transmisión, el resultado antes de impuestos, disminuyó en 17,7%, porcentaje en línea con la situación post-terremoto y variabilidad climática en la región.

- El impuesto a la ganancia de capital registró un 48,6% de aumento, básicamente debido a los efectos que produce la variación del dólar sobre los impuestos a pagar.

- Como consecuencia del mejor resultado en distribución, que no alcanzó a compensar la caída en el aporte de la generación, más una fuerte alza en el impuesto a la ganancia de capital, la utilidad de la compañía, al 30 de junio, disminuyó 45,1%.

- En el ámbito financiero, cabe destacar que la menor tasa de interés promedio ha permitido, por su parte, disminuir el costo medio de la deuda, importante ítem de nuestros resultados no operacionales.

- En esta línea, resaltar que la razón de endeudamiento del Grupo mejoró en 50 puntos base, mientras que la rentabilidad del patrimonio alcanzó un 14,3%.

Nuestras cifras operacionales se comportaron de la siguiente manera:

- Los Costos Operacionales totalizaron Ch$ 2.292.103 millones, en línea con lo registrado durante el primer semestre del año 2009.

- El EBITDA totalizó Ch$ 1.090.089 millones, lo que representa una disminución de 11,3%.

- El Resultado Operacional disminuyó 15,5%, acumulando Ch$ 836.352 millones, explicado por un menor aporte del negocio de Generación, parcialmente compensado por el mejor margen proveniente del negocio de Distribución

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

- Los Ingresos Operacionales crecieron 1,3% alcanzando Ch$ 2.106.375 millones.

- Los Costos Operacionales alcanzaron Ch$ 1.721.309, en línea con lo registrado durante igual periodo del año anterior.

- El EBITDA aumentó 7%, llegando a Ch$ 509.292 millones.

- El Resultado Operacional aumentó 5,1% llegando a Ch$ 385.066 millones, principalmente impulsado por el mejor desempeño en nuestras filiales en Brasil.

Factores que incidieron en este resultado son:

- Ventas físicas crecieron, en promedio, 5,7%, principalmente como resultado de un aumento en la demanda por electricidad registrada por nuestras filiales en Brasil y Perú.

- La incorporación de 391 mil nuevos clientes, lo cual confirma el crecimiento natural de nuestro negocio de distribución, y que equivale a adquirir una nueva compañía de distribución de tamaño medio cada año.

En Brasil, el EBITDA aumentó en Ch$ 72.901 millones, como resultado de:
- Aumento en la demanda.
- Mejor mix de venta, resultando en mejores precios promedio.

En Perú, el EBITDA aumentó en Ch$ 664 millones, como resultado de:
- Aumento en los márgenes de compra-venta.
- Aumento del 7.2% en la demanda.

En Colombia, el EBITDA disminuyó en Ch$ 1.060 millones, como resultado de:
- Menores ingresos como resultado de la desconsolidación de ingresos provenientes del negocio de Codensa Hogar, lo que distorsiona la base de comparación.

En Chile, el EBITDA disminuyó en Ch$ 22.223 millones, lo que se explica principalmente por:

- Menores tarifas producto de una menor variación en los indexadores del VAD respecto del primer semestre del año anterior.
- Mayores costos de mantenimiento.

En Argentina, el EBITDA disminuyó en Ch$ 15.471 millones, lo que se explica principalmente por:

- Incremento porcentual de las ventas a clientes industriales por sobre clientes residenciales.
- Aumento en los costos operacionales.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron un 7,7%, alcanzando los 30.810 GWh, principalmente por Colombia y Argentina. Producto de una combinación de menores ventas y más bajos precios, los Ingresos de Explotación disminuyeron 7,4% con respecto a junio de 2009, alcanzando Ch$ 1.296.886 millones

- Los costos de explotación alcanzaron Ch$ 841.116 millones, un aumento de 8%, en parte explicado por mayores compras de energía en Colombia.

- El EBITDA alcanzó Ch$ 579.847 millones, una disminución de 21% sobre los Ch$ 735.566 millones al cierre de junio 2009.

- La generación hidroeléctrica consolidada disminuyó un 9,9%, principalmente explicada por Colombia.

En Chile, el EBITDA disminuyó Ch$ 120.897 millones principalmente por:

- Menor volumen de generación de un 2,3%.
- Disminución de precios promedio en un 19%
- Lo anterior parcialmente compensado por 20,2% de menores costos de combustibles.

En Colombia, el EBITDA disminuyó Ch$ 9.064 millones principalmente por:

- Baja hidrología producto del fenómeno El Niño.
- Mix de producción menos eficiente por mayor producción térmica.
- Mayores costos por compras de energía y consumo de combustibles.
- Lo anterior parcialmente compensado por un 32% de incremento en el precio medio de venta.

En Perú, el EBITDA disminuyó Ch$ 8.716 millones por:

- Menor volumen de venta de 3%
- Mayores costos de compras de energía producto de la ausencia del reverso de provisión no-recurrente registrada al cierre de marzo 2009 relacionado a distribuidoras sin contrato.

En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch$ 2.533 millones por:

- Incremento de 16% en el costo de combustibles
- Disminución de 16% en las ventas físicas
- Lo anterior parcialmente compensado por un mejor mix de producción

En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch$ 14.510 millones, lo que se explica principalmente por:

- Menores ingresos en el negocio de transmisión debido a la menor operación comparada respecto del 1 semestre del año 2009.
- En parte compensada por los mayores ingresos provenientes del negocio de generación, que experimento mejores márgenes de venta.

3. RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó desde 8,3 % a 7,6%, favoreciendo un mejor resultado financiero para el Grupo en general.

- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:

  - Líneas de crédito no comprometidas: US$ 527 millones entre Enersis y Endesa Chile en el mercado local.
  - Líneas de crédito comprometidas: US$ 650 millones en líneas no utilizadas en los mercados internacionales y US$ 185 millones en el mercado nacional, en forma consolidada.
  - Caja y caja equivalentes totalizaron US$ 1.246 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$), y los activos y pasivos mantenidos en dicha moneda. Adicionalmente, hemos contratado Cross Currency Swaps por un monto total de US$ 1.327 millones y Forwards por US$ 137 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$ 394 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

El mercado accionario chileno mostró un positivo desempeño, contrario a lo experimentado por otros mercados internacionales. El IPSA registró un aumento del 13.51%, Bovespa: -11.6%, Dow Jones Industrials: -6.27%, S&P 500: -7.57%, UKX: -9.16%, FTSE 250: +0.64%.

Enersis continuó siendo una de las compañías más transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, con un volumen promedio de transacciones de US$ 10,5 millones durante el primer semestre del año 2010.

5 Compañías mas transadas, Ene - Jun 2010	
Miles de dólares	
SQM	15.262
LAN	13.706
CENCOSUD	11.344
ENDESA CHILE	10.998
ENERSIS	10.450

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Los títulos bursátiles de Enersis presentaron un retroceso de 6.21% durante el periodo. El principal factor que influyó en esta variación fueron las ventas realizadas por fondos de pensiones locales.

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

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

Las mejores calificaciones están apoyadas en su diversificado portafolio de activos, fuertes parámetros crediticios, adecuada composición de deuda y robusta liquidez. La

diversificación geográfica de Enersis en Latinoamérica provee una cobertura natural frente a las diversas regulaciones y condiciones climáticas. Importante también, es que sus filiales operacionales permanecen financieramente fuertes y con robusta posición comercial y operacional.

Las actuales clasificaciones de riesgo son:

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	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1
Bonos	AA / Estable	AA / Estable

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de junio 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	
		Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	10.517,2	10.515,3	39,9%	39,9%
Endesa Costanera	SIN Argentina	3.985,8	5.052,1	7,3%	9,7%
El Chocón	SIN Argentina	1.704,1	1.750,4	3,1%	3,4%
Edegel	SICN Perú	4.157,1	4.295,3	28,6%	31,9%
Emgesa	SIN Colombia	7.138,3	8.390,9	17,7%	21,2%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	1.926,2	1.712,3	1,0%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	1.381,0	1.650,8	0,7%	0,9%
	Total	**30.809,7**	**33.367,1**		

(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	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Chilectra (**)	6.307	6.175	6,1%	5,9%	1.598	1.559	2.171	2.141
Edesur	8.279	7.970	10,5%	10,5%	2.367	2.281	893	862
Edelnor	3.036	2.836	8,2%	8,1%	1.076	1.044	1.939	1.703
Ampla	4.965	4.660	21,3%	20,6%	2.535	2.493	2.159	1.963
Coelce	4.284	3.695	11,9%	11,6%	3.026	2.903	2.375	2.263
Codensa (**)	6.125	5.889	8,6%	8,3%	2.506	2.438	2.417	2.358
Total	**32.996**	**31.225**	**11,1%**	**10,8%**	**13.108**	**12.718**	**1.765**	**1.679**

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

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas de Enersis, al 30 de junio de 2010, alcanzó los Ch$198.173 millones, lo que representa una disminución del 45,1% respecto de igual período del año anterior, donde el resultado alcanzó a Ch$360.906 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch$)	Jun-10	Jun-09	Variación jun 09-jun 10	% Variación jun 09-jun 10
INGRESOS	**3.128.454**	**3.274.328**	**(145.874)**	**(4,5%)**
Ingresos ordinarios	2.972.213	3.105.843	(133.630)	(4,3%)
Otros ingresos de explotación	156.241	168.485	(12.244)	(7,3%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	**(1.641.618)**	**(1.654.130)**	**12.512**	**0,8%**
Compras de energía	(754.408)	(834.602)	80.194	9,6%
Consumo de combustibles	(345.649)	(356.328)	10.679	3,0%
Gastos de transporte	(195.018)	(139.289)	(55.729)	(40,0%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(346.543)	(323.911)	(22.632)	(7,0%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**1.486.836**	**1.620.198**	**(133.362)**	**(8,2%)**
Gastos de personal	(162.773)	(162.993)	220	0,1%
Otros gastos fijos de explotación	(233.974)	(228.103)	(5.871)	(2,6%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	**1.090.089**	**1.229.102**	**(139.013)**	**(11,3%)**
Depreciación y amortización	(235.748)	(220.996)	(14.752)	(6,7%)
Pérdidas por deterioro	(17.989)	(18.923)	934	4,9%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**836.352**	**989.183**	**(152.831)**	**(15,5%)**
RESULTADO FINANCIERO	**(146.957)**	**(152.741)**	**5.784**	**3,8%**
Ingresos financieros	71.497	67.896	3.601	5,3%
Gastos financieros	(224.843)	(217.826)	(7.017)	(3,2%)
Resultados por unidades de reajuste	(7.664)	21.346	(29.010)	N/A
Diferencias de cambio	14.053	(24.157)	38.210	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	**1.755**	**3.628**	**(1.873)**	**(51,6%)**
Resultados en ventas de activo	1.574	202	1.372	679,2%
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participació	464	1.627	(1.163)	(71,5%)
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	(283)	1.799	(2.082)	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**691.150**	**840.070**	**(148.920)**	**(17,7%)**
Impuesto sobre sociedades	(221.489)	(149.063)	(72.426)	(48,6%)
RESULTADO DEL PERÍODO	**469.661**	**691.007**	**(221.346)**	**(32,0%)**
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	**198.173**	**360.906**	**(162.733)**	**(45,1%)**
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	271.488	330.101	(58.613)	(17,8%)
Utilidad por Acción $	6,07	11,05	(4,98)	(45,1%)

Resultado de explotación:

El resultado de explotación durante el primer semestre del año 2010 disminuyó en Ch$152.831 millones, al pasar de Ch$989.183 millones al 30 de junio de 2009 a Ch$836.352 millones en el presente período, lo que representa una disminución del 15,5%. Lo anterior, debido principalmente a la disminución de los resultados en el negocio de generación en Chile, Brasil y Colombia, lo que es parcialmente compensado por el negocio de distribución en Brasil.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de junio 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	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Ingresos de explotación	1.296.886	1.400.992	2.106.375	2.080.025	(274.807)	(206.689)	3.128.454	3.274.328
Costos de explotación	(841.116)	(779.116)	(1.721.309)	(1.713.768)	270.323	207.739	(2.292.102)	(2.285.145)
Resultado de explotación	**455.770**	**621.876**	**385.066**	**366.257**	**(4.484)**	**1.050**	**836.352**	**989.183**

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta una disminución de Ch$166.106 millones equivalente a un 26,7%, alcanzando los Ch$455.770 millones. Las ventas físicas disminuyeron en un 7,7% alcanzando a junio 2010 los 30.809,7 GWh (33.367,1 GWh a junio del año 2009).

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS
Generación y Transmisión
millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Ingresos de explotación	620.971	739.334	172.075	164.351	130.492	153.537	264.343	234.471	109.444	109.726	1.296.886	1.400.992
Costos de explotación	(400.781)	(397.196)	(146.322)	(138.363)	(76.214)	(76.594)	(147.468)	(105.693)	(70.770)	(61.697)	(841.116)	(779.116)
Resultado de explotación	**220.190**	**342.138**	**25.753**	**25.988**	**54.278**	**76.943**	**116.875**	**128.778**	**38.674**	**48.029**	**455.770**	**621.876**
Variación y % Var.	**(121.948)**	**-35,6%**	**(235)**	**-0,9%**	**(22.665)**	**-29,5%**	**(11.903)**	**-9,2%**	**(9.355)**	**-19,5%**	**(166.106)**	**-26,7%**

Chile

El resultado de explotación del negocio de generación en Chile, al 30 de junio de 2010, alcanzó Ch$220.190 millones, mostrando una disminución de 35,6% respecto del mismo período del año anterior. Esta disminución es explicada principalmente por un menor precio medio, menor hidrología y los efectos del terremoto. Las ventas físicas, si bien en términos absolutos no han sufrido variación, si ha cambiado su composición: han disminuido las ventas en el spot (menor despacho de las centrales térmicas) y han aumentado las ventas a clientes libres y regulados. Este mix ha provocado una disminución del precio medio global de venta en un 18,7%. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de un 2,2% en los costos de aprovisionamientos y servicios, explicado principalmente por una reducción en los costos de compra de combustible, asociados al menor despacho térmico, compensado en parte por mayores compras de energía y costos de transporte. El EBITDA del negocio en Chile, o resultado bruto de explotación, ha sido Ch$270.008 millones acumulado a junio de 2010.

Argentina

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de junio de 2010 alcanzó a Ch$25.753 millones, similar a lo registrado a junio del año anterior, con un 0,9% de variación. El EBITDA de las operaciones en Argentina alcanzó a Ch$35.609 millones, un 6,6% inferior a igual período del año anterior.

El Chocón mostró en este período un favorable nivel en sus embalses, producto del almacenamiento de agua durante el año 2009, lo que aporta una mejor disponibilidad hidroeléctrica y menores costos de compra de energía en un 25,3%, compensando en parte la disminución del 2,6% en las ventas físicas. Con esto, el resultado de explotación aumentó un 1,4%, alcanzando los Ch$16.959 millones al cierre de junio 2010.

A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó a Ch$6.597 millones a junio de 2010, disminuyendo en un 1,9% respecto de junio 2009. Las ventas físicas disminuyeron en 21,1% llegando a 3.986 GWh a junio de 2010, a causa de las indisponibilidades surgidas por el mantenimiento mayor realizado a los ciclos combinados. Los costos de aprovisionamientos y servicios aumentaron en 12,4% comparando los dos períodos, explicado principalmente por mayores costos de combustible.

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 16,9% a junio del año 2010 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación alcanzó Ch$54.278 millones, un 29,5% menor respecto a los Ch$76.943 millones obtenidos a junio del año 2009.

El resultado de explotación en CIEN presenta una pérdida de Ch$8.024 millones, que comparado con junio 2009 significa una disminución de Ch$43.806 millones. Lo anterior se debe a que durante el año 2009 la sociedad exportó energía a Uruguay y Argentina, comenzando las exportaciones en el mes de febrero, situación distinta al año 2010 en donde ha habido menor exportación de energía.

Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento del resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) que alcanzó los Ch$31.285 millones, mostrando un incremento de Ch$12.741 millones respecto a igual periodo del año 2009. Este aumento se debe principalmente a los mayores ingresos producto del incremento del precio medio de venta, expresado en moneda local, de un 8,8% y a los menores costos de compra de energía en el período de Ch$13.578 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por un aumento del costo de compra de combustibles de Ch$7.082 millones, asociado a la mayor producción en el periodo. Las ventas físicas disminuyeron en 270 GWh, llegando a 1.381,0 GWh en el año 2010.

Además, el resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch$8.050 millones, al pasar de Ch$25.165 millones obtenidos en el primer semestre del año 2009 a Ch$33.215 millones en el presente periodo. El aumento es consecuencia del aumento de los precios de venta, en moneda local, de un 1,3% y a las mayores ventas físicas de energía, las que crecieron en un 12,5% alcanzando los 1.926,2 GWh a junio 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 9,2% a junio 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó Ch$116.875 millones al cierre de junio de 2010, que es un 9,2% menor al alcanzado en el primer semestre de 2009. El menor resultado se explica principalmente por un mix de producción menos eficiente, producto de la baja hidrología con que comenzó el año como consecuencia del fenómeno de El Niño, que ha mitigado su impacto desde mayo 2010. Esta situación llevó a un aumento en la producción térmica, desplazando el despacho hidráulico, que disminuyó en 30,9% comparando ambos períodos. Este escenario climático llevó a un aumento de 53,1% en los costos de aprovisionamientos y servicios, producto de mayores compras de energía y consumo de combustible para la generación térmica de Ch$23.233 y Ch$12.180 millones, respectivamente. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor precio medio de venta, debido a la mayor producción térmica producto de la baja hidrología que caracterizó el comienzo de este

año. El EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, disminuyó en 6,3% al cierre de junio 2010, alcanzando Ch$137.285 millones.

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 6,4% a junio 2010 respecto a junio 2009.

Perú

En Edegel el resultado de explotación alcanzó a Ch$38.674 millones, lo que representa una disminución de 19,5% respecto del primer semestre de 2009. Lo anterior es principalmente explicado por menores ventas físicas y mayores costos de aprovisionamientos y servicios. La disminución del 3,2% en las ventas físicas es debido a la menor venta a clientes no regulados, particularmente a Electroperú, cuyo contrato terminó en septiembre de 2009. El aumento de un 47,1% en los costos de aprovisionamientos y servicios, refleja la ausencia del reverso no-recurrente de provisiones por las compras de energía para clientes distribuidoras sin contrato, que está registrado al cierre de junio de 2009. Lo anterior está parcialmente compensando por un mejor mix de producción con un 60% hidráulico y el resto térmico, reflejando menores costos por consumo de combustibles por Ch$479 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos, de un 3% a junio 2010 respecto a igual período del año 2009.

La línea de negocio de distribución presenta en el período un aumento en el resultado de explotación de Ch$18.809 millones equivalentes a un 5,1%, alcanzando los Ch$385.066 millones. Las ventas físicas en el presente período llegaron a 32.996 GWh, incrementándose en 1.771 GWh, equivalentes a un 5,7% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 3,1% o el equivalente a 390 mil nuevos clientes, sobrepasando los 13,1 millones de clientes.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución

millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Ingresos de explotación	441.023	579.183	151.683	184.211	971.900	807.596	386.895	354.838	154.874	154.197	2.106.375	2.080.025
Costos de explotación	(393.565)	(508.718)	(140.180)	(159.538)	(773.804)	(667.581)	(291.956)	(256.409)	(121.804)	(121.522)	(1.721.309)	(1.713.768)
Resultado de explotación	**47.458**	**70.465**	**11.503**	**24.673**	**198.096**	**140.015**	**94.939**	**98.429**	**33.070**	**32.675**	**385.066**	**366.257**
Variación y % Var.	**(23.007)**	**-32,7%**	**(13.170)**	**-53,4%**	**58.081**	**41,5%**	**(3.490)**	**-3,5%**	**395**	**1,2%**	**18.809**	**5,1%**

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch$47.458 millones, lo que representa una disminución de Ch$23.007 millones respecto a igual período del año anterior, o el equivalente a un 32,7%. Lo anterior se debe principalmente a menores tarifas, mayores costos fijos y una menor actividad en los otros negocios, parcialmente compensado por el aumento en la demanda de energía respecto del año anterior. Las pérdidas de energía fueron superiores en 0,2 pp respecto a las de igual periodo del año 2009 alcanzando un 6,1%. Las ventas físicas de energía crecieron un 2,1%, alcanzando los 6.307 GWh a junio del año 2010. El número de clientes aumentó en 39 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$13.170 millones, al pasar de Ch$24.673 millones obtenido en el primer semestre del año 2009, a Ch$11.503 millones en el presente período. Lo anterior está principalmente explicado por el efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos períodos, provocando una disminución en pesos chilenos de un 16,9% a junio 2010 respecto al año anterior. Además, otros factores que influyen son el aumento de los costos fijos, gastos de personal y multas, y a peor mix de ventas. Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de la demanda. Las ventas físicas aumentaron un 3,9%, alcanzando a 8.279 GWh en el año 2010. Las pérdidas de energía se mantienen en 10,5% y el número de clientes aumentó en 86 mil, sobrepasando los 2,3 millones.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de Ampla fue de Ch$102.478 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta un aumento del 34,4% o Ch$26.205 millones. Este mayor resultado se debe principalmente al mejor margen de compra-venta de energía en moneda local, mayores ingresos por peajes y al aumento de las ventas físicas, que se incrementaron un 6,5%, alcanzando los 4.965 GWh durante el primer semestre del presente año. Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de los costos de compra de energía producto del aumento de las pérdidas de energía que pasaron de un 20,6% a un 21,3%. El número de clientes en Ampla aumentó en 42 mil superando los 2,5 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce el resultado de explotación aumentó en Ch$31.903 millones, alcanzando este periodo un monto de Ch$95.726 millones. Este aumento en el resultado operacional se debe principalmente a un mayor margen de compra-venta de energía en moneda local y al incremento de las ventas físicas en un 15,9%, llegando a 4.284 GWh. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de compra de energía producto del aumento en las pérdidas de energía que pasaron de un 11,6% a junio 2009 a un 11,9% en el presente periodo. El número de clientes en Coelce aumentó en 123 mil superando los 3,0 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos de un 9,2% a junio 2010 respecto a igual periodo del año 2009.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este periodo alcanzó los Ch$94.939 millones, lo que representa una disminución de Ch$3.490 millones o el equivalente a un 3,5% respecto a igual periodo del año anterior. Esta disminución se debe principalmente a un menor margen de compra-venta de energía en el período, por el incremento en 0,3pp en las pérdidas de energía, que pasaron a un 8,6% en el presente período y peor mix de ventas, así como a la disminución de los otros ingresos de explotación (Codensa Hogar). Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de las ventas físicas del 4,0%, alcanzando los 6.125 GWh en el presente periodo. El número de clientes aumentó en 68 mil superando los 2,5 millones a junio 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 6,4% a junio 2010 respecto a junio 2009.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch$33.070 millones, superior en Ch$395 millones al obtenido en igual periodo del año anterior, en el que se alcanzó los Ch$32.675 millones. Este incremento se debe principalmente a la mayor venta de energía que subió un 7,1% llegando a 3.036 GWh en el presente período. Lo anterior está parcialmente compensado por un menor margen de compra-venta de energía y al aumento de las pérdidas de energía en 0,1 p.p., alcanzando un 8,2% en el período, respecto al 8,1% que había a igual período del año anterior. El número de clientes aumentó en 32 mil, acercándose a 1,1 millón de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos, de un 3% a junio 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 junio de 2009 y 2010, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
(en millones de pesos)

Empresas	Junio de 2010			Junio de 2009		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile	1.178.416	(775.904)	**402.512**	1.260.985	(714.519)	**546.466**
Cachoeira Dourada	52.876	(19.661)	**33.215**	42.622	(17.457)	**25.165**
CGTF	68.966	(37.681)	**31.285**	62.659	(44.115)	**18.544**
Cien	11.595	(19.619)	**(8.024)**	51.798	(16.016)	**35.782**
Chilectra S.A.	441.023	(393.565)	**47.458**	579.183	(508.718)	**70.465**
Edesur S.A.	151.683	(140.180)	**11.503**	184.211	(159.538)	**24.673**
Edelnor S.A.	154.874	(121.804)	**33.070**	154.197	(121.522)	**32.675**
Ampla	529.347	(426.869)	**102.478**	466.114	(389.841)	**76.273**
Coelce	442.553	(346.827)	**95.726**	341.482	(277.659)	**63.823**
Codensa S.A.	386.895	(291.956)	**94.939**	354.838	(256.409)	**98.429**
Cam Ltda.	54.839	(56.003)	**(1.164)**	76.411	(75.924)	**487**
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	2.733	(2.217)	**516**	2.064	(1.875)	**189**
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda.	34.805	(32.913)	**1.892**	35.181	(30.438)	**4.743**
Holding Enersis y soc. inversión	7.380	(15.391)	**(8.011)**	6.274	(14.568)	**(8.294)**
Ajustes de consolidación	(389.531)	388.488	**(1.043)**	(343.691)	343.454	**(237)**
Total Consolidado	**3.128.454**	**(2.292.102)**	**836.352**	**3.274.328**	**(2.285.145)**	**989.183**

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch$146.957 millones, lo que representa una menor pérdida del 3,8% respecto a igual periodo del año anterior, o el equivalente a Ch$5.784 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Las diferencias de cambio muestran una variación positiva de Ch$38.210 millones, que provienen principalmente de Chile y Argentina. En Chile por el efecto de la tasa de cambio del peso chileno respecto al dólar, el cual se ha devaluado en el período casi un 6% (en comparación con una revaluación del 20% en igual periodo del año pasado), que impacta sobre los activos netos mantenidos en dólares. Por otra parte, en Argentina durante el presente período, el peso argentino se ha devaluado aproximadamente un 3% 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$28.326 millones (utilidad de Ch$9.970 millones en el 2010 y pérdida de Ch$18.356 millones en el 2009).

Lo anterior está parcialmente compensado por el efecto negativo de la variación del valor de la unidad de fomento (UF) sobre la deuda denominada en UF en Chile por Ch$29.009 millones de mayor costo financiero, debido a que durante este período la UF ha aumentado su valor en un 1,2% comparado con una disminución del 2,4% en igual período del año anterior, y al aumento de los gastos financieros netos en Ch$3.416 millones.

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un mayor gasto de Ch$72.426 millones en el primer semestre del año 2010 debido principalmente al aumento en Enersis Ch$44.975 millones, Endesa Chile por Ch$36.751 millones, Chilectra Ch$12.365 millones, básicamente por los efectos que produce la variación del dólar en los impuestos a pagar, parcialmente compensado por las disminuciones en Gas Atacama por Ch$15.570 millones, Edesur Ch$4.737 millones y Emgesa por Ch$2.491 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch$)	Jun-10	Dic-09	Variación dic 09-jun 10	% Variación dic 09-jun 10
Activos Corrientes	2.258.821	2.571.455	(312.634)	(12,2%)
Activos No Corrientes	11.106.560	10.638.685	467.875	4,4%
Total Activos	13.365.381	13.210.140	155.241	1,2%

Los activos totales de la Compañía presentan a junio de 2010 un aumento de Ch$155.241 millones respecto de diciembre 2009, esto se debe principalmente a:

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch$467.875 millones equivalente a un 4,4% principalmente por:
  - Aumento de propiedades, plantas y equipos, neto por Ch$345.065 millones producto del efecto por conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno por aproximadamente Ch$320.000 millones, por las adiciones del período por aproximadamente Ch$209.165 millones, parcialmente compensado por la depreciación del período en Ch$185.453 millones.
  - Aumento de los activos intangibles, distintos de la plusvalía por Ch$65.054 millones por mayores intangibles en las concesiones de Ampla y Coelce por Ch$87.915 millones, parcialmente compensado por la amortización del periodo de Ch$45.819 millones. Además, por el efecto positivo en el período de la conversión a pesos chilenos.
  - Aumento de las plusvalías (fondos de comercio) por Ch$31.604 millones por efecto de la conversión de aquellas controladas en monedas distintas del peso chileno.
  - Aumento en los derechos por cobrar (cuentas por cobrar) no corrientes por Ch$23.669 millones principalmente producto de mayores derechos en Ampla por Ch$15.301 millones y a la dolarización del FONINVEMEN por Ch$13.770 millones, parcialmente compensado por disminuciones en CGTF por Ch$2.308 y Chilectra Ch$2.094 millones.

Parcialmente compensado por:

- Los Activos Corrientes que presentan una disminución de Ch$312.634 millones equivalente a un 12,2%, que se explica por:
  - Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch$458.146 millones debido principalmente a las disminuciones en depósitos a plazos en Endesa Chile por Ch$208.458 millones por pago de deuda y dividendos, Codensa por Ch$130.674 millones por pago de dividendo, Emgesa por Ch$146.866 millones por disminución de capital, Cien por Ch$85.758 millones por pago de deuda y Ampla por Ch$54.299 millones por pago de deuda. Lo anterior está parcialmente compensado

por el aumento de depósitos a plazo en Chilectra por Ch$76.254 millones, Coelce por Ch$24.617 millones, Edesur por Ch$16.269 millones, Cachoeira Dourada por Ch$9.564 millones y Edelnor Ch$3.690 millones.

- Aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en Ch$120.883 millones, explicado principalmente por los aumentos de los deudores por ventas en Cien por Ch$40.788 millones, Codensa por Ch$31.398 millones, Coelce por Ch$27.605 millones, Chocón por Ch$22.154 millones, Emgesa por Ch$17.158 millones, Cachoeira Dourada por Ch$6.367 millones, Edesur por Ch$5.261 millones, Edelnor por Ch$5.436 millones y San Isidro por Ch$2.260 millones, parcialmente compensado por las disminuciones en Chilectra por Ch$31.659 millones y en Endesa Chile por Ch$13.354 millones.

- Aumento de los activos por impuestos corrientes por Ch$20.740 millones, debido principalmente por el mayor IVA crédito fiscal a recuperar y pagos a cuenta de impuesto a la renta, en Ampla por Ch$13.530 millones, Endesa Chile por Ch$2.975 millones y Edesur por Ch$2.340 millones.

Pasivos (millones de Ch$)	Jun-10	Dic-09	Variación dic 09-jun 10	% Variación dic 09-jun 10
Pasivos Corriente	**2.015.024**	**2.195.387**	**(180.363)**	**(8,2%)**
Pasivo No Corriente	**4.726.844**	**4.637.749**	**89.095**	**1,9%**
Patrimonio Total	**6.623.513**	**6.377.004**	**246.509**	**3,9%**
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.706.309	3.518.480	187.829	5,3%
Participaciones no controladoras	2.917.204	2.858.524	58.680	2,1%
Total Patrimonio Total y Pasivos	**13.365.381**	**13.210.140**	**155.241**	**1,2%**

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía presentan un incremento de Ch$155.241 millones respecto a diciembre de 2009, esto se debe principalmente por el aumento de los pasivos no corrientes en Ch$89.095 millones y el Patrimonio total en Ch$246.509 millones compensado en parte por la disminución de los pasivos corrientes en Ch$180.363 millones:

- El pasivo No corriente presenta un aumento de Ch$89.095 millones, equivalente a un 1,9% explicado básicamente por:

  - Los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) aumentaron en Ch$54.228 millones, principalmente en Emgesa por Ch$56.471 millones, por el efecto de conversión, en Codensa por Ch$45.739 millones, por emisión de bonos y efecto por conversión, en Enersis por Ch$7.384 millones, efecto de tipo de cambio y variación UF neto de derivados, en Edelnor por Ch$13.742 millones, por efecto conversión y más deuda y Edegel por Ch$7.022 millones. Este aumento fue parcialmente compensado por la disminución en Cien por Ch$25.957 millones por pago de préstamo en dólares y efecto de tipo de cambio, en Ampla por Ch$21.942 millones y en Costanera Ch$17.742 millones por el traspaso al corto plazo.

  - Aumento de pasivos por impuestos diferidos en Ch$33.847 millones producto básicamente del efecto de conversión en las filiales extranjeras por Ch$27.800 millones y reconocimiento de nuevos impuestos diferidos por Ch$5.921 millones.

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch$180.363 millones, equivalentes a un 8,2%, explicado principalmente por las variaciones en:

  - Otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera y derivados) bajan en Ch$97.350 millones principalmente por la disminución en Endesa Chile por Ch$126.705 millones, por el pago de préstamos bancarios y en Ampla por Ch$40.791 millones por pago de bonos. Esto fue parcialmente compensado por el aumento en Costanera por Ch$17.442 millones por el traspaso desde el largo plazo, en Chocón por Ch$6.477 millones por préstamos, Coelce por Ch$9.186 millones y Codensa Ch$4.993 millones por efecto de tipo de cambio.

- Disminución de pasivos por impuestos corrientes en Ch$47.891 millones producto principalmente por las disminuciones en Endesa Chile Ch$34.801 millones, Emgesa por Ch$21.274 millones, Pangue en Ch$8.569 millones, Pehuenche en Ch$4.558 millones y Codensa Ch$4.035 millones por el pago de impuestos. Lo anterior está parcialmente compensado por aumentos en Coelce por Ch$10.002 millones, CGTF en Ch$9.527 millones, Enersis en Ch$5.886 millones y en Ampla en Ch$4.354 millones, todos por impuesto a la renta a pagar.

- Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en Ch$33.240 millones principalmente por pago de dividendos a Endesa Latinoamérica y menores cuentas por pagar a Cemsa por Ch$8.984 millones.

  La disminución de pasivos corrientes fue parcialmente compensado por:

- Aumento de los otros pasivos no financieros corrientes por Ch$11.856 millones que corresponden básicamente al aumento de los ingresos diferidos de San Isidro.

El patrimonio total aumenta en Ch$246.509 millones respecto a diciembre de 2009. La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch$187.829 millones que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch$281.035 millones, en donde destaca el resultado de la dominante por Ch$198.173 millones, Efecto de conversión por Ch$118.840 millones y reserva de cobertura negativa por Ch$37.307 millones, menos el pago del dividendo definitivo año 2009 y la provisión de dividendo mínimo del presente período equivalente a Ch$93.206 millones.

Las participaciones no controladoras aumenta en Ch$58.680 millones, producto de los efectos netos de resultado integral, efectos de conversión, dividendo mínimo y reservas de cobertura de derivados.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Jun-10	Dic-09	Jun-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,12	1,17	-	(0,05)	(4,3%)
	Razón Acida (1)	Veces	1,09	1,14	-	(0,05)	(4,4%)
	Capital de Trabajo	MM$	243.797	376.068	-	(132.271)	(35,2%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,02	1,07	-	(0,05)	4,7%
	Deuda Corto Plazo	%	30,0%	32,0%	-	(2,0%)	6,3%
	Deuda Largo Plazo	%	70,0%	68,0%	-	2,0%	2,9%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,99		5,57	(0,58)	(10,4%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,7%		30,2%	(3,5%)	(11,5%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	14,3%		19,3%	(5,0%)	(25,8%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,3%		9,1%	(0,9%)	(9,4%)

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

El índice de liquidez a junio de 2010 alcanzó 1,12 veces, presentando una disminución de 0,05 veces, equivalente a 4,3% 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 1,02 veces al 30 de junio de 2010, disminuyendo un 4,7% respecto a diciembre de 2009.

La cobertura de gastos financieros disminuyó 0,58 veces o el equivalente a un 10,4%, al pasar de 5,57 veces, en junio de 2009, a 4,99 veces en el presente período. Lo anterior es producto de la disminución del EBITDA que ha obtenido la sociedad en el presente período, compensado, en parte, por la disminución de los costos financieros, principalmente por el efecto positivo del tipo de cambio.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja en 11,5%, alcanzando un 26,7% a junio de 2010.

Por otro lado, la rentabilidad anualizada del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 14,3%, con una disminución del 25,8% respecto a junio 2009, en donde alcanzó el 19,3%. Lo anterior como consecuencia del menor resultado obtenido en el período.

La rentabilidad anualizada de los activos pasó de un 9,1% en junio de 2009, a un 8,3% en junio de 2010, como consecuencia de la disminución en el resultado obtenido en el presente período en conjunto con un aumento de los activos.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el período un flujo neto negativo de Ch$463.152 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch$)	Jun-10	Jun-09	Variación jun 09-jun 10	% Variación jun 09-jun 10
de la Operación	753.707	812.656	(58.949)	(7,3%)
de Inversión	(279.887)	(380.065)	100.178	26,4%
de Financiamiento	(936.972)	(714.292)	(222.680)	(31,2%)
Flujo neto del período	(463.152)	(281.701)	(181.451)	64,4%

Al 30 de junio de 2010, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch$753.707 millones, mostrando una baja de 7,3% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período por Ch$469.661 millones, la cual se ajusta para conciliar el resultado por Ch$487.632 millones, dentro de este ajuste se encuentra la amortización, depreciación y deterioro de activos por Ch$253.737 millones, intereses por Ch$232.506 millones, gastos por impuestos por Ch$221.490 millones, compensado en parte por el pago efectivo de impuestos de Ch$203.073 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch$279.887 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una mayor caja equivalente a un 26,4% o Ch$100.178 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch$209.165 millones y compras de activos intangibles por Ch$89.292 millones

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch$936.972 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch$442.225 millones, pago de dividendos por Ch$440.009 millones, pago intereses por Ch$111.443 millones y otras salidas de efectivo por Ch$90.936 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch$156.665 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	Jun-10	Jun-09	Jun-10	Jun-09
Endesa Chile	143.752	169.230	98.930	96.976
Cachoeira Dourada	-	-	3.529	3.308
CGTF	-	-	3.982	3.655
CIEN	1.884	379	16.965	9.441
Chilectra S.A.	13.852	15.602	10.524	9.815
Edesur S.A.	19.959	27.358	7.157	8.800
Edelnor S.A.	10.162	19.942	10.275	10.017
Ampla (*)	41.271	38.110	27.159	24.514
Coelce (*)	46.644	44.040	18.660	19.771
Codensa S.A.	16.659	22.460	29.042	26.873
Cam Ltda.	539	1.388	870	916
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	493	461	142	131
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	1.732	931	1.512	1.389
Holding Enersis y sociedades de inversión	133	66	537	562
Total Consolidado	**297.080**	**339.967**	**229.284**	**216.168**

(*) 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 45% al 30 de junio de 2010.

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

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

Posición neta:

	30-06-2010 %	31-12-2009 %
Tasa de interés fijo	45%	35%
Tasa de interés protegida	0%	1%
Tasa de interés variable	55%	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 US$ y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

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

Riesgo de "commodities".

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

- Compras de combustibles utilizados en la generación de energía eléctrica.

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

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

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

Riesgo de liquidez.

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

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

Al 30 de junio de 2010, el Grupo tenía una liquidez de M$ 676.755.156 en efectivo y otros medios equivalentes y M$320.500.000 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 (Moodys, S&P y Fitch).

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

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

Medición del riesgo

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

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

Deuda y

Derivados financieros.

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

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.

- Para el caso de deuda, considerando las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.

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

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

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

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

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

Posiciones financieras	30-06-2010 M$	31-12-2009 M$
Tipo de interés	39.087.103	29.778.643
Tipo de cambio	873.320	3.860.371
Correlación	1.576.027	(7.740.115)
Total	**41.536.450**	**25.898.899**

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado a lo largo del primer semestre de 2010 y ejercicio 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.

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.