

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 31 DE MARZO DE 2011**

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- El día 25 de abril, Moody's mejoró la clasificación de deuda senior de Enersis, como también de nuestra subsidiaria Endesa Chile, a nivel Baa2 desde el nivel Baa3, manteniendo las perspectivas estables. Dicha agencia, justificó esta positiva medida señalando que la situación de ambas compañías “refleja largamente los sólidos ratios crediticios de cada emisor”. Asimismo, considera que “la generación interna de flujos de caja se mantendrá robusta y que la política de dividendos continuará siendo conservadora”.
- El primer trimestre de este año confirmó el fuerte crecimiento en demanda por electricidad registrado en los mercados en los que operamos.
- En este contexto, es importante destacar el aumento observado en nuestras operaciones chilenas y peruanas, con niveles de demanda eléctrica creciendo al 9.1% y 7.7%, respectivamente.
- Este crecimiento en la demanda está principalmente basado en la dinámica actividad económica experimentada en estos mercados.
- Las expectativas de mercado, proyectan, en promedio, un crecimiento del PIB para el año 2011 de un 6,8% en Perú, 6,0% en Chile, 5,8% en Argentina, 4,6% en Colombia y 4,1% en Brasil.
- En este ámbito de crecimiento, es importante señalar que la apropiada política comercial, sumada a la disponibilidad de nuestro parque generador térmico nos permitió alcanzar un Ingreso Operacional similar al alcanzado en el año 2010, a pesar que Chile está enfrentando una de las más severas sequías de los últimos 60 años.
- En este contexto es importante destacar la recuperación de nuestra central térmica a carbón Bocamina I, dañada por el terremoto del año pasado. Este positivo aspecto nos permite proveer al país de una fuente estable y segura de energía durante un año seco.
- El balanceado portafolio de inversiones del Grupo Enersis permitió mantener muy equilibradas las contribuciones al Ebitda, por tipo de negocios, como se aprecia a continuación:
 - Distribución: 57%
 - Generación y Transmisión: 43%

- Nuestra base de clientes en el negocio de distribución se incrementó en más de 372 mil nuevos clientes, lo cual confirma el crecimiento natural de nuestro negocio de distribución, importante factor de estabilidad.
- El Resultado Operacional para el periodo alcanzó Ch\$ 350.715 millones, lo que equivale a un 9% de disminución respecto de igual periodo del año anterior.

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

- Los Ingresos Operacionales crecieron 4,1% alcanzando Ch\$ 1.075.926 millones.
- Los Costos Operacionales alcanzaron Ch\$ 921.954, lo que representa un incremento de un 8,8% respecto de lo registrado durante igual periodo del año anterior.
- El EBITDA del periodo alcanzo los Ch\$ 205.985 millones, lo que representa una disminución de 17.7% respecto de igual periodo del año 2010, principalmente debido a los menores resultados de nuestras operaciones en Colombia y Brasil, parcialmente compensados por los mejores resultados de nuestras operaciones en Chile y Perú.

Factores que incidieron en este resultado son:

En Chile, el EBITDA creció en Ch\$ 6.975 millones, lo que se explica principalmente por:

- Un mejor margen de venta relacionado a la mayor demanda observada en el trimestre.
- Mejores ingresos producto de la mayor actividad económica, que impactó los ingresos por otros negocios.

En Perú, el EBITDA aumentó en Ch\$ 340 millones, como resultado de:

- Aumento del 7,7% en las ventas físicas.
- Mayores ingresos por otros negocios.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de 0.2 p.p en pérdidas de energía.

En Argentina, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 8.311 millones, lo que se explica principalmente por:

- Un menor margen de compraventa de energía, medido en moneda local.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en las ventas físicas, explicado por la mayor demanda relacionada principalmente a la mayor actividad económica.
- Aumento en los costos operacionales, principalmente explicados por aumentos salariales relacionados a acuerdos laborales.

En Brasil, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 26.092 millones, como resultado de:

- Un menor margen de venta, tanto en Ampla como en Coelce, el que se debe a menores tarifas en el caso de Ampla relacionadas con el reconocimiento de un menor costo de energía, y un peor mix de ventas en el caso de Coelce.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ventas físicas, particularmente en el caso de Ampla.

En Colombia, el EBITDA disminuyó en Ch\$ 17.343 millones, principalmente como resultado de:

- El efecto de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó el registro al 1 de enero de 2011 del monto total que se pagará por este concepto en el periodo 2011-2014.
- Este efecto no recurrente más que compensó los mejores márgenes obtenidos como resultado de las mayores ventas de energía y las menores pérdidas de energía registradas durante el periodo.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Las ventas físicas consolidadas aumentaron un 3,8%, alcanzando los 15.678 GWh, principalmente por Colombia, Perú y Argentina.
- Los ingresos de explotación crecieron 9,5% con respecto a marzo de 2010, alcanzando Ch\$ 639.046 millones, producto de mayores ventas físicas y mayores precios de venta.
- Los costos de explotación aprovisionamientos y servicios mostraron un aumento de 14,3% alcanzando Ch\$ 438.281 millones, producto de mayores costos por compra de energía y combustibles, principalmente en Chile, Brasil y Argentina.
- El EBITDA alcanzó Ch\$ 231.710 millones, un 11,5% menor respecto del registrado al primer trimestre del año 2010.
- La generación hidroeléctrica consolidada disminuyó 2,7%, explicado por disminuciones en este ítem en Brasil, Chile y Argentina, parcialmente compensado por aumentos en la generación hídrica en Colombia y Perú.

Factores que incidieron en este resultado son:

En Perú, el EBITDA aumentó Ch\$ 2.870 millones por:

- Mayor ingreso por ventas de energía por Ch\$ 5.364 millones, que es el resultado de un mayor volumen de ventas explicado por la mayor demanda de energía del país.
- Menor costo por compras de energía por Ch\$ 1.904 millones.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 2.036 millones.

En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$ 4.048 millones principalmente por:

- Mayores costos de compra de energía de aproximadamente Ch\$ 43.316 millones.
- Mayores gastos de transporte por Ch\$ 3.484 millones.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos por ventas de energía por Ch\$ 31.873 millones.

En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$ 5.253 millones por:

- Mayor costos de compra de energía por Ch\$ 14.756 millones, principalmente a nivel de nuestra subsidiaria Endesa Fortaleza.
- Parcialmente compensado por mayores ingresos por ventas de energía por Ch\$ 12.353 millones.

En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$ 6.162 millones por:

- Mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 11.720 millones.
- Parcialmente compensado por mayores ingresos por ventas de energía por Ch\$ 10.173 millones.

En Colombia, el EBITDA disminuyó Ch\$ 17.601 millones principalmente por:

- El efecto de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó el registro al 1 de enero de 2011 del monto total que se pagará por este concepto en el periodo 2011-2014.
- Este efecto no recurrente más que compensó los mejores márgenes de venta obtenidos, lo cual es el resultado de la mayor hidrología y las crecientes ventas físicas.

3. RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, aumentó desde 7,4 % a un 8,5%, principalmente explicado por efectos inflacionarios.
- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:
 - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 1.866 millones a nivel consolidado.
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 976 millones en líneas a nivel consolidado.
 - Caja y caja equivalentes por un total de US\$ 2.080 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\$ 1.437 millones y Forwards por US\$ 329 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\$ 354 millones.

4. RESUMEN DE MERCADO

- Desde abril 2010, y a pesar de las desinversiones realizadas por inversionistas extranjeros en los últimos meses, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA), mostró un importante incremento de 21,72% superando el comportamiento de otros mercados internacionales, los que también presentaron una tendencia positiva durante este año, como se muestra a continuación: Bovespa: -3,58%, S&P 500: 12,54%, UKX: 2,85%, Dow Jones Industrials: 12,75% and FTSE 250: 12,44% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).
- La variación en el precio del ADR de Enersis fue menor al desempeño de los indicadores Dow Jones Industrials y S&P, con un retorno de 1,7% en el período de 12 meses abril 2010- marzo 2011.
- El precio de la acción de Enersis disminuyó 7% durante el periodo. Las desinversiones realizadas por los fondos de pensiones chilenos y otros inversionistas extranjeros afectaron negativamente el comportamiento de la acción de Endesa Chile.
- Durante los últimos 12 meses, Enersis continuó siendo uno de los títulos más transados en la Bolsa de Comercio de Santiago y la bolsa Electrónica, con un promedio diario de transacciones de US\$ 9,7 millones.

10 Compañías más transadas diariamente en el mercado local Abril 2010 - Marzo 2011	
Miles de Dólares	
SQM	22.348
LAN	18.676
CENCOSUD	17.496
FALABELLA	13.412
ENDESA CHILE	12.616
LA POLAR	11.049
COPEC	10.120
ENERSIS	9.671
CAP	9.491
RIPLEY	7.587

Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

- El perfil crediticio nacional e internacional de Enersis se fortaleció en 2010, con mejoras en la posición de liquidez y reducciones en el nivel de apalancamiento. La perspectiva positiva del perfil financiero y operacional se ha visto reflejada en mejoras en la clasificación internacional por Fitch Ratings y Standard & Poors (S&P) y en la clasificación local por Feller Rate en 2010.
- Los actuales ratings de Enersis están sustentados por el diversificado portafolio de activos, fortaleza de los indicadores financieros, perfil de vencimientos adecuados y amplia liquidez. La diversificación geográfica de la compañía en América Latina permite una cobertura natural frente a las distintas regulaciones y condiciones climáticas. Las filiales de Enersis tienen una sólida situación financiera y posición de liderazgo en los distintos mercados donde operan.
- Adicionalmente, el 25 de abril, Moody's mejoró la clasificación de Enersis (a Baa2 desde Baa3), con perspectivas estables. De acuerdo a lo señalado por la agencia, este aumento en la calificación se debe a que la compañía posee una consolidada y fuerte situación financiera.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Enersis	S&P	Moody's	Fitch
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

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

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 31 de marzo de 2011 y 2010, 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-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	5.169,4	5.336,4	35,9%	41,3%
Endesa Costanera	SIN Argentina	2.306,3	1.968,1	7,9%	7,0%
El Chocón	SIN Argentina	674,8	894,6	2,3%	3,2%
Edegel consolidado	SICN Perú	2.391,4	2.041,5	30,7%	28,3%
Emgesa	SIN Colombia	3.631,0	3.333,1	18,9%	16,7%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	835,4	858,4	0,8%	0,8%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	663,3	663,3	0,6%	0,7%
Total		15.671,6	15.095,4		

(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	
	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Chilectra (**)	3.338	3.046	5,7%	6,1%	1.616	1.589	2.220	2.177
Edesur	4.345	4.313	10,5%	10,5%	2.356	2.316	862	877
Edelnor	1.632	1.516	8,3%	8,1%	1.109	1.067	2.002	1.923
Ampla	2.741	2.621	20,2%	21,3%	2.587	2.529	2.145	2.063
Coelce	2.101	2.153	12,1%	11,7%	3.126	2.996	2.485	2.368
Codensa (**)	3.113	3.000	8,3%	8,6%	2.564	2.488	2.354	2.437
Total	17.270	16.649	10,8%	11,1%	13.358	12.985	1.765	1.746

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

(**) Datos consolidados

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas de Enersis, al 31 de marzo de 2011, alcanzó los Ch\$95.851 millones, lo que representa un aumento del 4,3% respecto de igual período del año anterior, donde el resultado alcanzado fue de Ch\$91.926 millones.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	Mar-11	Mar-10	Variación mar 11-mar 10	% Variación mar 11-mar 10
INGRESOS	1.575.569	1.480.326	95.243	6,4%
Ingresos ordinarios	1.502.128	1.417.314	84.814	6,0%
Otros ingresos de explotación	73.441	63.012	10.429	16,6%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(873.045)	(771.288)	(101.757)	(13,2%)
Compras de energía	(445.138)	(379.229)	(65.909)	(17,4%)
Consumo de combustibles	(152.939)	(153.150)	211	0,1%
Gastos de transporte	(90.199)	(78.504)	(11.695)	(14,9%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(184.769)	(160.405)	(24.364)	(15,2%)
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	702.524	709.038	(6.514)	(0,9%)
Gastos de personal	(82.136)	(77.631)	(4.505)	(5,8%)
Otros gastos fijos de explotación	(186.028)	(117.343)	(68.685)	(58,5%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	434.360	514.064	(79.704)	(15,5%)
Depreciación y amortización	(105.646)	(120.376)	14.730	12,2%
Pérdidas por deterioro	22.001	(8.426)	30.427	N/A
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	350.715	385.262	(34.547)	(9,0%)
RESULTADO FINANCIERO	(69.391)	(83.035)	13.644	16,4%
Ingresos financieros	40.948	24.022	16.926	70,5%
Gastos financieros	(108.203)	(96.882)	(11.321)	(11,7%)
Resultados por unidades de reajuste	(3.719)	(1.142)	(2.577)	(225,7%)
Diferencias de cambio	1.583	(9.033)	10.616	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	(6.546)	1.305	(7.851)	(601,6%)
Resultados en ventas de activo	(8.977)	732	(9.709)	N/A
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	2.379	703	1.676	238,4%
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	52	(130)	182	N/A
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	274.778	303.532	(28.754)	(9,5%)
Impuesto sobre sociedades	(93.438)	(96.750)	3.312	3,4%
RESULTADO DEL PERÍODO	181.340	206.782	(25.442)	(12,3%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	95.851	91.926	3.925	4,3%
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	85.489	114.856	(29.367)	(25,6%)
Utilidad por Acción \$	2,94	2,82	0,12	4,3%

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido durante el primer trimestre del año 2011 fue menor en Ch\$34.547 millones, al pasar de Ch\$385.262 millones al 31 de marzo de 2010 a Ch\$350.715 millones en el presente período, lo que representa una disminución del 9,0%. Lo anterior, debido principalmente a la disminución de los resultados en el negocio de Distribución, en Brasil, Colombia y Argentina, compensado en parte con los mejores resultados en Chile.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Ingresos de explotación	639.046	583.442	1.075.926	1.033.689	(139.403)	(136.805)	1.575.569	1.480.326
Costos de explotación	(438.281)	(383.604)	(921.954)	(847.230)	135.381	135.770	(1.224.854)	(1.095.064)
Resultado de explotación	200.765	199.838	153.972	186.459	(4.022)	(1.035)	350.715	385.262
Variación y % Var.	927	0,5%	(32.487)	-17,4%	(2.987)	288,6%	(34.547)	-9,0%

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta un aumento de Ch\$927 millones equivalente a un 0,5%, alcanzando los Ch\$200.765 millones. Las ventas físicas aumentaron en un 3,8% alcanzando a marzo 2011 los 15.671,6 GWh (15.095,4 GWh a marzo del año 2010).

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Generación y Transmisión

millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Ingresos de explotación	322.519	283.400	69.460	62.614	72.320	59.453	115.384	123.263	59.474	54.935	639.046	583.442
Costos de explotación	(227.787)	(188.684)	(58.305)	(46.417)	(28.649)	(34.367)	(87.471)	(79.137)	(36.180)	(35.222)	(438.281)	(383.604)
Resultado de explotación	94.732	94.716	11.155	16.197	43.671	25.086	27.913	44.126	23.294	19.713	200.765	199.838
Variación y % Var.	16	0,0%	(5.042)	-31,1%	18.585	74,1%	(16.213)	-36,7%	3.581	18,2%	927	0,5%

Chile

El resultado de explotación en Chile, al 31 de marzo de 2011, alcanzó Ch\$94.732 millones, prácticamente sin variaciones respecto al período anterior. Los ingresos de explotación se incrementan en Ch\$39.119 millones, como consecuencia del aumento del 15% en los precios medios, expresados en pesos, parcialmente compensado por la disminución de las ventas físicas, que fueron 3,1% menores, lo anterior explicado por la caída de ventas en el mercado spot a causa de la menor hidrología, parcialmente compensado por mayores ventas a clientes regulados y libres, que mostraron una importante recuperación respecto al primer trimestre 2010, el cual se vio afectado durante las últimas semanas a causa del terremoto del 27 de febrero de 2010. Por otro lado, el resultado operacional fue además afectado por un incremento del 27,2% en los costos de aprovisionamientos y servicios, principalmente por mayores compras de energía y al aumento del costo de transporte.

Argentina

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de marzo 2011 alcanzó a Ch\$ 11.155 millones, lo que representa una reducción de 31,1% en relación con lo registrado el año anterior debido a mayores costos por consumo de combustible y transporte, parcialmente compensados mayores ingresos por ventas de energía.

El resultado operacional de El Chocón alcanzó a Ch\$5.361 millones, disminuyendo en Ch\$3.988 millones respecto al año anterior, equivalente a un 42,7%. Lo anterior está principalmente explicado por los menores ingresos por ventas por Ch\$3.449 millones, producto de la disminución en las ventas físicas que disminuyen un 24,6%, alcanzando los 674,8 GWh, con un nivel de generación 34,7% inferior al del año pasado debido a una menor hidrología. A lo anterior, se suma los mayores costos por compra de energía y transporte durante este período.

A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó Ch\$6.097 millones al 31 de marzo 2011, aumentando en un 7,4% comparado con el cierre del primer trimestre 2010.

Este resultado se explica principalmente por Ch\$ 13.622 millones de mayores ingresos por ventas de energía, parcialmente compensado por un aumento de Ch\$11.720 millones en los costos por consumo de combustible y Ch\$484 millones en costos de transporte.

Cabe señalar que los ingresos de explotación aumentaron en 25,3% explicado por las ventas físicas que aumentaron 17,2% en el período y un incremento de 11,5% en los precios medios de venta en moneda local.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 9,8% a marzo de 2011 respecto de marzo de 2010.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales alcanzó los Ch\$43.671 millones, que es un 74,1% mayor respecto a los Ch\$25.086 millones obtenidos a marzo del año 2010.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$10.772 millones, con una reducción de Ch\$6.941 millones respecto a igual periodo del año 2010. Esta disminución se debe principalmente a un aumento del costo de compra de energía por Ch\$14.547 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores ingresos operacionales. Las ventas físicas se mantienen en 663,3 GWh a marzo 2011.

Por otro lado, Cien presenta un incremento de su resultado operacional de Ch\$19.913 millones, alcanzando los Ch\$13.963 millones a marzo de 2011. Lo anterior se debe básicamente al cobro de peajes por Ch\$20.817 millones.

Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento en el resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada que aumentó en Ch\$5.457 millones, al pasar desde Ch\$14.495 millones obtenidos a marzo del año 2010 hasta Ch\$19.952 millones en el presente periodo. Principalmente por el aumento de los precios medios de venta, expresados en moneda local, de un 24,7%. Las ventas físicas de energía disminuyen en 23 GWh alcanzando los 835,4 GWh a marzo 2011.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos de un 0,5% a marzo 2011 respecto a igual periodo del año 2010.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó Ch\$ 27.913 millones al cierre de marzo 2011, que es un 36,7% menor al alcanzado en marzo 2010. El principal efecto proviene del registro en resultados del Impuesto al Patrimonio por Ch\$42.992 millones, correspondientes a los períodos 2011 al 2014, en donde el Gobierno Nacional estableció una sobretasa del 25%, con lo que el tributo pasó de una tasa efectiva de 4,8% a una tasa efectiva de 6% sobre el patrimonio líquido a 1 de enero de 2011. Además, se agrega que los ingresos por ventas disminuyen en Ch\$7.879 millones, principalmente por una reducción del 14,6% en el precio medio de venta de energía en moneda local.

Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución de las compras de energía y de combustibles por Ch\$22.242 y Ch\$8.771 millones, respectivamente. Por otra parte, las ventas físicas crecieron en 8,9% alcanzando los 3.631,0 GWh, explicado por un 48,6% de mayor disponibilidad hidráulica en el período.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 3,7% a marzo de 2011 respecto de marzo de 2010.

Perú

En Perú se registró un resultado de explotación de Ch\$23.294 millones, lo que representa un aumento de 18,2% respecto de lo registrado al 31 de marzo 2010. Lo anterior es principalmente explicado por un aumento de Ch\$5.364 millones en los ingresos por ventas de energía, el cual se sustenta principalmente por las mayores ventas físicas que se incrementaron en un 17,1%, llegando a 2.391,4 GWh. Se suma a esta positiva situación, el efecto de los menores costos de compra de energía por Ch\$1.904 millones, debido al aumento de la generación térmica propia.

Lo anterior está parcialmente compensado por mayores costos por consumo de combustible por Ch\$2.036 millones, debido a la mayor generación térmica de Edegel y al aumento de los costos de transporte por Ch\$694 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 4,7% a marzo de 2011 respecto a marzo de 2010.

La línea de negocio de distribución presenta en el período una disminución en el resultado de explotación de Ch\$32.487 millones equivalentes a un 17,4%, alcanzando los Ch\$153.972 millones. Las ventas físicas en el presente período alcanzaron a 17.270 GWh, con un incremento de 621 GWh, equivalentes a un 3,7% respecto a igual periodo del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 2,9% o el equivalente a 373 mil nuevos clientes, sobrepasando los 13,3 millones de clientes.

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

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR PAÍS

Distribución
millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Ingresos de explotación	245.131	212.465	71.992	76.217	491.132	482.585	187.995	186.691	79.676	75.731	1.075.926	1.033.689
Costos de explotación	(215.052)	(189.138)	(73.163)	(69.388)	(404.028)	(382.104)	(166.726)	(147.175)	(62.985)	(59.425)	(921.954)	(847.230)
Resultado de explotación	30.079	23.327	-1.171	6.829	87.104	100.481	21.269	39.516	16.691	16.306	153.972	186.459
Variación y % Var.	6.752	28,9%	(8.000)	-117,1%	(13.377)	-13,3%	(18.247)	-46,2%	385	2,4%	(32.487)	-17,4%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$30.079 millones, lo que representa un incremento de Ch\$6.752 millones respecto a igual período del año anterior, o el equivalente a un 28,9%. Lo anterior se debe principalmente a un mayor margen de contribución de Ch\$7.647 millones, que es un 15,1% mayor respecto a igual periodo del 2010. Esto se explica por el mayor margen del negocio de energía por Ch\$3.893 millones, como consecuencia de la mayor demanda de energía eléctrica en el primer trimestre de 2011, y un mayor margen de otros negocios en este trimestre por Ch\$3.753 millones, asociado a la menor actividad que hubo durante el 2010 con los grandes clientes y de traslado de redes post-terremoto. Lo anterior está parcialmente compensado por un incremento de los costos de personal por Ch\$1.179 millones, asociados a un mayor pago por concepto de retribución variable. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,4 pp respecto a igual período del año 2010 alcanzando un 5,7%. Las ventas físicas de energía crecieron un 9,6%, alcanzando los 3.338 GWh a marzo del 2011. El número de clientes aumentó en 27 mil, superando los 1,6 millones en el presente período.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una disminución en el resultado de explotación de Ch\$8.000 millones, al pasar de Ch\$6.829 millones obtenido a marzo del año 2010, a obtener una pérdida de Ch\$1.171 millones en el presente período. Lo anterior está principalmente explicado por un menor margen de compra venta de energía unitario del 3,5%, en moneda local, parcialmente compensado por el incremento de las ventas físicas, que aumentaron un 0,7% alcanzando los 4.345 GWh a marzo de 2011. Por otro lado, se incrementan los gastos de personal en Ch\$3.533 millones asociado principalmente a la inflación del país. La pérdida de energía se mantuvo en un 10,5% y el número de clientes aumentó en 40 mil, sobrepasando los 2,3 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso argentino al peso chileno en ambos periodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 9,8% a marzo del año 2011 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$87.104 millones, que es un 13,3% menor respecto a lo obtenido a marzo del año 2010.

El resultado de explotación de Ampla fue de Ch\$47.869 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta una disminución de Ch\$12.289 millones. Dicha disminución se debe principalmente al menor margen de compra venta unitario del 8,8%, en moneda local y al incremento de los otros costos fijos de explotación en Ch\$1.725 millones, principalmente los servicios externalizados. Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento de las ventas físicas en un 4,6%, alcanzando los 2.741 GWh en el presente trimestre y a menores costos de depreciación y amortización por Ch\$5.190 millones. Las pérdidas de energía disminuyeron en 1,1pp pasando de un 21,3% a un 20,2%. El número de clientes en Ampla aumentó en cerca de 58 mil superando los 2,5 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce el resultado de explotación disminuyó en 3,7% o Ch\$1.476 millones, alcanzando este periodo Ch\$38.817 millones. Esta disminución en el resultado operacional se debe principalmente al menor margen de compra venta unitario del 2,6%, en moneda local. A lo anterior debemos de agregar que las ventas físicas disminuyen en un 2,4%, alcanzando a marzo 2011 los 2.101 GWh. Las pérdidas de energía aumentan un 0,4% al pasar de un 11,7% a marzo 2010 a un 12,1% en el presente periodo. El número de clientes en Coelce aumentó en cerca de 130 mil superando los 3,1 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos periodos, produce un aumento en pesos de un 0,5% a marzo 2011 respecto a igual periodo del año 2010.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este periodo alcanzó a Ch\$21.269 millones, lo que representa una disminución de Ch\$18.247 millones o el equivalente a un 46,2%. El principal efecto proviene del registro en resultados del Impuesto al Patrimonio por Ch\$28.310 millones, correspondientes a los periodos 2011 al 2014, en donde el Gobierno Nacional estableció una sobretasa del 25%, con lo que el tributo pasó de una tasa efectiva de 4,8% a una tasa efectiva de 6% sobre el patrimonio líquido a 1 de enero de 2011. El mayor gasto por tributos está parcialmente compensado por un mayor margen de compra-venta unitario de energía en el periodo, en moneda local, y al incremento de las ventas físicas del 3,8%, llegando a 3.113 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía bajaron en 0,3pp y el número de clientes aumentó en más de 76 mil superando los 2,5 millones a marzo de 2011.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 3,7% a marzo de 2011 respecto de marzo de 2010.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$16.691 millones, superior en Ch\$385 millones al obtenido en igual periodo del año anterior, en el que se alcanzó a Ch\$16.306 millones. Este incremento se debe principalmente a la mayor venta de energía, que subió un 7,7%, alcanzando los 1.632 GWh en el presente período y al aumento de los ingresos por otras prestaciones de servicios; todo ello, parcialmente compensado por un peor margen de compra venta unitario de 1,4%, en moneda local. Las pérdidas de energía se incrementan en 0,2 p.p., llegando a un 8,3% en el período. El número de clientes aumentó en cerca de 42 mil, superando los 1,1 millón de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos, de un 4,7% a marzo 2011 respecto a igual período del año 2010.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a marzo de 2011 y 2010, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (en millones de pesos)

Empresas	Marzo de 2011			Marzo de 2010		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	573.935	(415.335)	158.600	530.033	(354.632)	175.401
Cachoeira Dourada	29.733	(9.781)	19.952	24.372	(9.877)	14.495
CGTF	42.587	(31.815)	10.772	35.051	(17.338)	17.713
Cien	1.324	12.639	13.963	1.495	(7.445)	(5.950)
Chilectra S.A.	245.131	(215.052)	30.079	212.465	(189.138)	23.327
Edesur S.A.	71.992	(73.163)	(1.171)	76.217	(69.388)	6.829
Edelnor S.A.	79.676	(62.985)	16.691	75.731	(59.425)	16.306
Ampla	280.380	(232.511)	47.869	280.379	(220.221)	60.158
Coelce	209.570	(170.753)	38.817	202.206	(161.913)	40.293
Codensa S.A.	187.995	(166.726)	21.269	186.691	(147.175)	39.516
Cam Ltda. (1)	15.739	(17.179)	(1.440)	25.543	(26.354)	(811)
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	1.050	(1.190)	(140)	2.031	(1.281)	750
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda. (2)	6.693	(6.556)	137	16.408	(14.777)	1.631
ICT	1.315	(1.167)	148	-	-	-
Holding Enersis y soc. inversión	8.067	(12.054)	(3.987)	2.850	(6.978)	(4.128)
Ajustes de consolidación	(179.618)	178.774	(844)	(191.146)	190.878	(268)
Total Consolidado	1.575.569	(1.224.854)	350.715	1.480.326	(1.095.064)	385.262

(1) Sociedad vendida el 24 de febrero de 2011.

(2) Sociedad vendida el 1 de marzo de 2011.

Resultado Financiero

El resultado financiero ascendió a Ch\$69.391 millones, lo que representa un menor gasto de un 16,4% respecto a igual periodo del año anterior, o el equivalente a Ch\$13.644 millones. Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayor ingreso financiero por Ch\$16.926 millones como consecuencia principalmente del aumento de los ingresos financieros por el plan de pensiones en Brasil por Ch\$11.267 millones y por mayores colocaciones del efectivo durante el presente período.

Menor gasto por diferencias de cambio que presentan una variación positiva de Ch\$10.616 millones, que provienen principalmente de Chile, Argentina y Brasil. En Chile, por el efecto de la tasa de cambio del peso chileno respecto al dólar, el cual se ha devaluado en el período un 2,9% (en comparación con una devaluación del 5,3% en igual periodo del año pasado), que impacta sobre los activos netos mantenidos en dólares. En Argentina, el peso argentino se ha devaluado aproximadamente un 1,8% respecto al dólar en ambos periodos, cuyo efecto en los activos y la deuda en dólares es de menor pérdida por Ch\$631 millones. Por otra parte, en Brasil, en este período el real brasileño se ha revaluado un 2,3% (comparado con una devaluación de 4,5% en igual periodo del año anterior), lo que se traduce en reconocer una menor pérdida de Ch\$4.816 millones.

Lo anterior está parcialmente compensado por:

Mayor gasto financiero por Ch\$11.321 millones producto de una mayor tasa promedio existente durante este trimestre y el mayor gasto por la actualización de los fondos de pensiones.

Mayores gastos por unidades de reajuste por Ch\$2.577 millones debido al efecto negativo que produce la variación del valor de la unidad de fomento (UF) sobre la deuda denominada en UF que poseen algunas sociedades en Chile. Lo anterior como consecuencia de que durante el año 2011 la UF ha aumentado su valor en un 0,6% comparado con un aumento del 0,3% ocurrido en igual período del año anterior.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una variación negativa de Ch\$9.709 millones, debido principalmente al reconocimiento de la pérdida por la venta de CAM en el presente periodo.

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un menor gasto de Ch\$3.312 millones al 31 de marzo del año 2011 debido principalmente a la disminución en Ampla por Ch\$6.459 millones, Coelce por Ch\$5.150 millones, Endesa Chile por Ch\$4.816 millones, Edesur por Ch\$2.941 millones y Pangué por Ch\$1.465 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por los aumentos en Cien por Ch\$5.843 millones, Emgesa por Ch\$3.213 millones, Pehuenche Ch\$2.380 millones, Codensa por Ch\$1.218 millones, Edegel por Ch\$1.162 millones y Chilectra por Ch\$720 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	Mar-11	Dic-10	Variación mar 11-dic 10	% Variación mar 11-dic 10
Activos Corrientes	2.315.308	2.338.268	(22.960)	(1,0%)
Activos No Corrientes	11.043.173	10.667.577	375.596	3,5%
Total Activos	13.358.481	13.005.845	352.636	2,7%

Los activos totales de la Compañía presentan a marzo de 2011 un aumento de Ch\$352.636 millones respecto de diciembre 2010, esto se debe principalmente a:

- Aumento de los Activos No Corrientes en Ch\$375.596 millones equivalente a un 3,5% principalmente por:
 - ❖ Aumento de propiedades, plantas y equipos, neto por Ch\$198.533 millones producto del incremento por el efecto por conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno por aproximadamente Ch\$171.436 millones, sumado a las adiciones del período por aproximadamente Ch\$112.682 millones, parcialmente compensado por la depreciación del período en Ch\$79.903 millones.
 - ❖ Aumento de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalías por Ch\$89.629 millones que corresponde principalmente a la variación de las monedas en que se registran por Ch\$72.979 millones, más las adiciones del periodo por Ch\$51.390 millones, parcialmente compensado por la depreciación del periodo por Ch\$25.743 millones.
 - ❖ Aumento de los derechos por cobrar por Ch\$46.848 millones principalmente por los aumentos en Ampla por Ch\$30.506 millones y Coelce por Ch\$16.890 millones, ambos por aplicación de la IFRIC 12, concesiones.
 - ❖ Aumento de las Plusvalías por Ch\$27.489 millones que corresponde a la variación de las monedas en que se registraron las plusvalías y el peso chileno.
 - ❖ Aumento de los otros activos financieros no corrientes por Ch\$12.002 millones principalmente por el aumento de las garantías entregadas en Ampla Ch\$5.370 millones y en Coelce por Ch\$6.282 millones.
- Los Activos Corrientes que presentan una disminución de Ch\$22.960 millones equivalente a un 1,0%, que se explica por:
 - ❖ Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$73.893 millones, producto de la venta de los activos de CAM y Synapsis ocurrida durante el presente trimestre.

- ❖ Disminución de Otros activos no financieros, corriente por Ch\$12.334 millones por menores garantías entregadas por Ampla.
- ❖ Aumento del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$35.825 millones debido principalmente a los incrementos en depósitos a plazos en Emgesa por Ch\$68.952 millones, en Chilectra por Ch\$46.119 millones por mayores instrumentos de pactos, en Cachoeira Dourada por Ch\$26.382 millones por mayores depósitos a plazos, en CGTF por Ch\$14.532 millones por aumento de depósitos y en Edegel por Ch\$10.535 millones por depósitos a plazos. Lo anterior está parcialmente compensado por la disminución en Endesa Chile por Ch\$43.012 millones, en Endesa Brasil por Ch\$40.479 millones, por pago a IFC, en Codensa por Ch\$16.870 millones, en Enersis por Ch\$10.526 millones, en Edelnor por Ch\$10.189 millones, en Cien por Ch\$8.685 millones, en Ampla por Ch\$5.809 millones y en Coelce por Ch\$3.565 millones.
- ❖ Aumento de los activos por impuestos corrientes por Ch\$21.109 millones, debido principalmente por el mayor pago a cuenta de impuesto a la renta en Endesa Chile por Ch\$27.954 millones, parcialmente compensado por una disminución del crédito fiscal en San Isidro por Ch\$8.040 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	Mar-11	Dic-10	Variación mar 11-dic 10	% Variación mar 11-dic 10
Pasivos Corriente	2.163.112	2.407.277	(244.165)	(10,1%)
Pasivo No Corriente	4.426.969	4.084.540	342.429	8,4%
Patrimonio Total	6.768.400	6.514.028	254.372	3,9%
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.884.087	3.735.545	148.542	4,0%
Participaciones no controladoras	2.884.313	2.778.483	105.830	3,8%
Total Patrimonio Total y Pasivos	13.358.481	13.005.845	352.636	2,7%

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan un aumento de Ch\$352.636 millones respecto a diciembre de 2010. Esto se debe principalmente al incremento de los pasivos no corrientes por Ch\$342.429 millones y al aumento del patrimonio por Ch\$254.372 millones, parcialmente compensado por la disminución de los pasivos corrientes por Ch\$244.165 millones:

- El pasivo no corriente presenta un aumento de Ch\$342.429 millones, equivalente a un 8,4% explicado básicamente por:
 - ❖ Los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) aumentan en Ch\$269.524 millones, principalmente en Emgesa por Ch\$207.136 millones, por emisión de bonos locales, en Endesa Chile por Ch\$17.954 millones, por efecto del tipo de cambio, en Edegel por Ch\$10.913 millones, por préstamo en dólares, en Codensa por Ch\$6.432 millones, por efecto tipo de cambio, en Edelnor por Ch\$4.291 millones, por efecto del tipo de cambio, y en Edesur por Ch\$3.854 millones por efecto del tipo de cambio. Este aumento fue parcialmente compensado por la disminución en Enersis por Ch\$5.356 millones por el efecto de los derivados de cobertura.
 - ❖ Los otros pasivos no financieros no corrientes aumentan en Ch\$53.004 millones principalmente por el pasivo reconocido por Emgesa y Codensa por el impuesto al patrimonio por Ch\$31.205 y Ch\$20.971 millones, respectivamente.
- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$244.165 millones, equivalentes a un 10,1%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$125.203 millones que corresponden básicamente a la disminución en Ampla por Ch\$54.775 millones, en Codensa por Ch\$53.276 millones, en Emgesa por Ch\$34.286 millones, en Endesa Chile por Ch\$13.018 millones, en San Isidro por Ch\$11.166 millones y en Enersis por Ch\$10.457 millones. Parcialmente compensado por el aumento en Edesur por Ch\$18.777 millones, en Coelce por Ch\$15.906 millones, en Pehuenche por Ch\$8.546 millones y en Chilectra por Ch\$4.203 millones.

- ❖ La disminución de los otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera y derivados) bajan en Ch\$69.417 millones principalmente por la disminución en Endesa Brasil por Ch\$51.906 millones, por pago a IFC, en Codensa por Ch\$40.093 millones por pago de bonos, en Edegel por Ch\$12.980 millones, por el pago de préstamos bancarios, y en Edelnor por Ch\$7.585 millones por pago de préstamos. Esto fue parcialmente compensado por el aumento en Ampla por Ch\$29.989 millones por aumento de préstamos, en Coelce por Ch\$7.495 millones, en Cien por Ch\$6.405 millones por intereses devengados y en Emgesa por Ch\$2.390 millones por efecto de los bonos locales.
- ❖ Disminución de Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por Ch\$64.630 millones, producto de la venta de los pasivos de CAM y Synapsis ocurrido durante el presente trimestre del 2011.
- ❖ Disminución de otras Provisiones corrientes en Ch\$15.920 millones, por menores provisiones de beneficios a trabajadores en Endesa Chile Ch\$5.559 millones, en Enersis por Ch\$2.584 millones, en Chilectra por Ch\$2.256 millones y en Edelnor por Ch\$725 millones.
- ❖ Aumento de pasivos por impuestos corrientes por Ch\$25.067 millones principalmente en Codensa por Ch\$12.479 millones, en Emgesa por Ch\$11.886 millones, en Edesur por Ch\$3.850 millones, en Coelce por Ch\$3.761 millones y en San Isidro por Ch\$2.686 millones, parcialmente compensado por disminuciones en Cien por Ch\$7.473 millones y en CGTF por Ch\$3.305 millones.

El patrimonio total aumenta en Ch\$254.372 millones respecto a diciembre de 2010. La parte atribuible a los propietarios de la controladora aumenta en Ch\$148.542 millones que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$174.061 millones, en donde destaca el resultado de la dominante por Ch\$95.851 millones, reservas de conversión positivas por Ch\$88.850 millones, reserva de cobertura negativa por Ch\$7.492 millones y otras reservas positivas por Ch\$17.405 millones. Menos el dividendo provisorio correspondiente al año 2010 por Ch\$28.755 millones.

Las participaciones no controladoras aumentan en Ch\$105.829 millones, producto de los efectos netos de la ganancia del ejercicio por Ch\$85.489 millones, el otro resultado integral del ejercicio por Ch\$99.514 millones y otros movimientos del patrimonio por Ch\$79.174 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Mar-11	Dic-10	Mar-10	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,07	0,97	-	0,10	10,3%
	Razón Ácida (1)	Veces	1,04	0,94	-	0,10	10,6%
	Capital de Trabajo	MM\$	152.196	(69.009)	-	221.205	(320,5%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,97	1,00	-	(0,03)	3,0%
	Deuda Corto Plazo	%	33,0%	37,0%	-	(4,0%)	10,8%
	Deuda Largo Plazo	%	67,0%	63,0%	-	4,0%	6,3%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	3,94		4,80	(0,86)	(18,0%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	22,3%		26,0%	(3,8%)	(14,5%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	13,1%		18,1%	(5,0%)	(27,8%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,0%		9,1%	(1,1%)	(12,4%)

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a marzo de 2011 alcanzó 1,07 veces, presentando un aumento de 0,1 veces, equivalente a un 10,3% respecto a diciembre de 2010. Lo anterior refleja a una compañía con una sólida posición de liquidez, manteniendo sus obligaciones con bancos, financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,97 veces al 31 de marzo de 2011, disminuyendo un 3,0% respecto a diciembre de 2010.

La cobertura de costos financieros disminuyó 0,86 veces o el equivalente a un 18,0%, al pasar de 4,8 veces, en diciembre de 2010, a 3,94 veces en el presente período. Lo anterior es producto de la disminución del EBITDA que ha presentado la sociedad en el presente período y el aumento de los costos financieros.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja en 14,5%, alcanzando un 22,3% a marzo de 2011.

Por otro lado, la rentabilidad anualizada del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 13,1%, con una disminución del 27,8% respecto a marzo 2010, en donde alcanzó el 18,1%. Lo anterior como consecuencia del menor resultado obtenido en el período, sumado al incremento del patrimonio de los propietarios.

La rentabilidad anualizada de los activos pasó de un 9,1% en marzo de 2010, a un 8,0% en marzo de 2011, como consecuencia de la disminución en el resultado obtenido en el presente período y el aumento de los activos.

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el período un flujo neto negativo de Ch\$32.059 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	Mar-11	Mar-10	Variación mar 11-mar 10	% Variación mar 11-mar 10
de la Operación	269.939	377.783	(107.844)	(28,5%)
de Inversión	(143.947)	(116.676)	(27.271)	(23,4%)
de Financiamiento	(158.051)	(431.209)	273.158	63,3%
Flujo neto del período	(32.059)	(170.102)	138.043	(81,2%)

Al 31 de marzo de 2011, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$269.939 millones, mostrando una baja de 28,5% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período por Ch\$181.340 millones, la cual se ajusta para conciliar el resultado por Ch\$91.566 millones, dentro de este ajuste se encuentra la amortización, depreciación y deterioro de activos por Ch\$83.645 millones, gastos por impuestos por Ch\$93.438 millones, compensado en parte por la disminución de las cuentas por pagar en Ch\$129.621 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$143.947 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente a un 23,4% o Ch\$27.271 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$109.666 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$49.682 millones y otras inversiones por Ch\$1.776 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch\$158.051 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$204.835 millones, pago de dividendos por Ch\$173.252 millones y pago intereses por Ch\$61.478 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch\$284.354 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	Mar-11	Mar-10	Mar-11	Mar-10
Endesa Chile	73.146	50.361	41.757	48.886
Cachoeira Dourada	-	-	1.847	1.791
CGTF	-	-	2.017	1.977
CIEN	-	-	5.923	9.072
Chilectra S.A.	10.531	8.937	5.284	5.266
Edesur S.A.	11.990	8.061	3.201	3.590
Edelnor S.A.	5.126	3.813	4.876	4.975
Ampla (*)	29.694	26.275	12.187	13.966
Coelce (*)	16.348	11.550	10.932	11.804
Codensa S.A.	8.002	7.268	14.514	14.393
Cam Ltda.	46	332	294	436
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	226	346	68	71
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	488	703	478	675
Holding Enersis y sociedades de inversión	334	126	281	267
Total Consolidado	155.931	117.772	103.659	117.169

(*) 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 de las leyes o normas vigentes, podrían impactar sus actividades, situación económica y resultados de las operaciones.

Estas nuevas leyes o normas, en ocasiones, modifican aspectos de la regulación que pueden afectar derechos existentes lo que, en su caso, podría tener efectos adversos sobre resultados futuros del grupo.

Las actividades del grupo están sujetas a una amplia reglamentación medioambiental que 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 en estudio, la obtención de licencias, permisos y otras autorizaciones preceptivas y el cumplimiento de todos los requisitos previstos en tales licencias, permisos y normas. Al igual que ocurre con cualquier empresa regulada, 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 o se vean afectadas las operaciones, plantas o planes para las empresas del Grupo.

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 sobre la deuda neta total, se situó en 54% al 31 de marzo de 2011.

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

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

Posición neta:

	31-03-2011 %	31-12-2010 %
Tasa de interés fijo	54%	51%
Tasa de interés protegida	0%	0%
Tasa de interés variable	46%	49%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

Los riesgos de tipo 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 se realiza en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a dólares y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

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

Riesgo de “commodities”.

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

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

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.

En consideración a las condiciones operativas que enfrenta el mercado de la generación eléctrica en Chile, sequía extrema y crecientes precios del petróleo, la compañía decidió tomar una cobertura para poner un techo al precio del Brent sobre los consumos previstos para el período abril – julio 2011. Las condiciones de mercado y operativas serán permanentemente analizadas para adecuar el volumen cubierto o tomar nuevas coberturas para los meses siguientes.

Riesgo de liquidez.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas a largo plazo 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 de los estados financieros, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011, el Grupo presenta una liquidez de M\$997.179.889 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$339.048.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2010, el Grupo Enersis tenía una liquidez de M\$961.355.037 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$242.750.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito.

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

Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas por cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos de deuda muy significativos. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

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

Activos de carácter financiero:

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

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

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

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

Medición del riesgo

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

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

Deuda y

Derivados financieros.

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

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

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

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

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

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

Posiciones financieras	31-03-2011 M\$	31-12-2010 M\$
Tipo de interés	53.829.704	38.847.459
Tipo de cambio	1.671.450	539.575
Correlación	(74.533)	(2.695.024)
Total	55.426.621	36.692.010

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el primer trimestre de 2011 y ejercicio 2010 en función del vencimiento/inicio de operaciones a lo largo de cada 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 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 US\$50 millones y cuyo monto en mora también excede el equivalente de US\$50 millones, 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 US\$30 millones podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

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

VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

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

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

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