

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ENERSIS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

RESUMEN ECONÓMICO- FINANCIERO

- Los ingresos operacionales crecieron 1,0%, alcanzando Ch\$4.896.311 millones, principalmente como consecuencia de mayores ingresos por ventas de energía por Ch\$67.720 millones, en línea con fuertes crecimientos de demanda. En efecto, la demanda creció, por país, como sigue:
 - Chile 5,9%
 - Brasil 4,6%
 - Perú 5,9%
 - Colombia 3,9%
 - Argentina 3,5%
- Las ventas físicas en el negocio de distribución aumentaron en 2.372 GWh equivalente a un 4,6%, al tiempo que en el negocio de generación, las ventas físicas aumentaron en 2.182 GWh, equivalente a un 4,6%.
- Otro elemento que ayuda a entender el incremento en los ingresos tiene que ver con la adición, durante los últimos 12 meses, de casi 380 mil nuevos clientes, entre las seis compañías de distribución, más que compensando el menor precio de venta en generación.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron un aumento de 3,5%, alcanzando Ch\$2.775.882 millones, como consecuencia de mayores compras de energía por Ch\$63.577 millones, mayores costos por gastos de transporte de Ch\$56.581 millones y mayor consumo de combustible por Ch\$6.457 millones. Como ya se ha informado en anteriores ocasiones, este incremento de los costos se ha visto severamente afectado por los casi tres años de sequía vivida en Chile, fenómeno que comenzó a revertirse levemente a partir del segundo semestre.
- El EBITDA registró un total de Ch\$1.481.124 millones durante los primeros nueve meses de 2012, un 2,0% menor respecto a lo registrado en igual período del año 2011, lo que supone una sólida demostración de los beneficios de una apropiada diversificación.
- El resultado financiero neto alcanzó una pérdida de Ch\$237.603 millones, incrementándose la pérdida en un 22,4% respecto a la cifra registrada en los primeros nueve meses de 2011. Este negativo comportamiento se ha debido, principalmente, a un menor ingreso financiero debido a la menor disponibilidad de caja, y al efecto de la apreciación principalmente del peso respecto del dólar.

- El resultado antes de impuesto cayó en 10,3%, alcanzando los Ch\$901.360 millones.
- La cifra de impuestos se redujo en Ch\$49.599 millones, equivalente a un 15,7% por un menor impuesto sobre las sociedades.
- El resultado después de impuestos cayó en 7,8%, alcanzando los Ch\$634.409 millones.
- El resultado después de impuestos de la sociedad dominante cayó en 17,1%, equivalente a Ch\$54.468 millones.
- 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: 49%
 - Generación y Transmisión: 51%

1. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE DISTRIBUCIÓN

A continuación se detalla el desempeño de los resultados consolidados para el negocio de distribución:

- Los Ingresos Operacionales crecieron 1,9% alcanzando Ch\$3.350.890 millones.
- Los Costos Operacionales de Aprovisionamiento y Servicios alcanzaron Ch\$2.170.719 millones, lo que representa un incremento de un 1,6% respecto de lo registrado durante igual periodo del año anterior.
- Las ventas físicas de energía por tipo de cliente para cada una de las distribuidoras fueron las siguientes:

% Ventas Físicas 9M 2012	Chile		Argentina		Perú		Brasil			Colombia		TOTAL		
	Chilectra		Edesur		Edelnor		Ampla		Coelce		Codensa			
	9M2011	9M 2012												
Residencial	26%	26%	43%	43%	37%	37%	38%	40%	33%	30%	35%	35%	35%	35%
Industrial	23%	21%	8%	7%	19%	19%	11%	9%	15%	11%	7%	7%	13%	12%
Comercial	27%	29%	25%	25%	22%	22%	18%	20%	19%	16%	16%	16%	22%	22%
Otros	25%	24%	25%	24%	22%	22%	33%	31%	33%	43%	42%	42%	30%	31%
TOTAL	100%													

- El EBITDA del periodo alcanzó Ch\$730.321 millones, lo que representa un aumento de 4,6%.

El comportamiento por país se describe a continuación:

- En Chile, el EBITDA creció en Ch\$7.904 millones, lo que se explica principalmente por:
 - Mayor margen de contribución por Ch\$6.771 millones, debido a un mejor mix de clientes y al incremento de las ventas físicas en 5,4% resultado de una mayor actividad económica.

- En Argentina, el EBITDA empeoró en Ch\$14.906 millones, lo que se explica principalmente por:
 - Aumento de Ch\$30.618 millones en los costos por compras de energía e incremento de Ch\$6.752 millones por aumentos salariales relacionados a acuerdos laborales.
 - Aumento de Ch\$14.624 millones en otros gastos fijos de explotación debido a mayores costos de insumos y servicios contratados para reparación de redes.
 - Todo lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de Ch\$32.014 millones en los ingresos por ventas, explicado por la mayor demanda y mayores precios promedio.

- En Colombia, el EBITDA aumentó en Ch\$62.440 millones, principalmente como resultado de:
 - La menor base de comparación en 2011 originada por el efecto de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó un impacto en el resultado de Ch\$28.298 millones en el año anterior.
 - Mayores ingresos por ventas de energía con el consiguiente aumento de Ch\$58.125 millones o 11,7%, explicado por el 3,3% de incremento en las ventas físicas, producto de la mayor demanda.
 - Todo lo anterior parcialmente compensado por mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$32.921 millones.

- En Perú, el EBITDA aumentó en Ch\$794 millones, como resultado de:
 - Incremento de Ch\$7.438 millones equivalente a 8,0% en el margen de contribución impulsado por un 5,1% de mayores ventas físicas y mayores precios medios de venta.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores gastos de personal por Ch\$7.019 millones por el efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal que fue registrado en el año anterior.

- En Brasil, el EBITDA disminuyó en Ch\$24.235 millones, como resultado de:
 - Menores ingresos de explotación en Ampla por Ch\$26.735 millones, debido a un menor precio medio de venta de energía, en pesos, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas en un 4,1% para dicha filial.

- Menores ingresos de explotación en Coelce por Ch\$34.391 millones, debido principalmente a la disminución de los otros ingresos de explotación por la construcción de activos fijos (IFRIC 12) por Ch\$13.364 millones, y a los menores precios medios de venta de energía, en pesos, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas de energía en un 10,7%.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por la reducción de otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$51.375.

2. COMPORTAMIENTO DEL NEGOCIO DE GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN

- Los ingresos de explotación se mantuvieron en línea con respecto a septiembre de 2011, alcanzando Ch\$2.003.838 millones, producto de un menor precio medio de venta de energía que más que compensaron las mayores ventas físicas.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios mostraron un aumento de 5,3% alcanzando Ch\$1.078.049 millones, como consecuencia de un aumento en todas sus partidas, registrándose las mayores alzas en gastos de transporte por Ch\$20.511 millones, mayores otros aprovisionamientos variables y servicios por Ch\$15.250 millones.
- El EBITDA alcanzó Ch\$756.002 millones, un 8,0% menor respecto del registrado a septiembre 2011.
- La generación eléctrica consolidada aumentó 8,5%, alcanzando los 44.574 GWh explicado por Colombia, Brasil y Chile.
- Las ventas físicas consolidadas aumentaron un 4,6%, alcanzando los 50.039 GWh, principalmente por Colombia, Brasil y Chile.

A continuación se detalla el desempeño de los resultados consolidados para el negocio de generación:

- En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$121.734 millones principalmente por:
 - Menores ingresos por venta de energía por Ch\$115.906 millones debido a una reducción de 15% en los precios promedio de venta, aún cuando la generación y ventas físicas de energía crecieron en 5,5% y 1,8% respectivamente.
 - Mayores costos por consumo de combustible por Ch\$33.524 millones, y mayores gastos de transporte por Ch\$16.306 millones.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por una reducción de Ch\$29.344 millones en los costos por compras de energía a consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica y de un menor despacho térmico.

- En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$13.246 millones por:
 - Menores ingresos de explotación por Ch\$50.142 millones como consecuencia de una reducción en los precios promedio de venta expresados en pesos, en parte explicado por la no renovación de las mejoras regulatorias obtenidas en 2010.
 - Mayor gasto de personal por Ch\$3.899 millones debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por menores costos por consumo de combustible por Ch\$39.397 millones explicados por la menor generación térmica.

- En Colombia, el EBITDA aumentó Ch\$85.565 millones principalmente por:
 - Menor base de comparación en otros gastos fijos de explotación por el efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el primer trimestre de 2011 por Ch\$43.067 millones.
 - Mayores ingresos de explotación por Ch\$65.926 millones debido a un 6% de alza en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos y a un incremento de 11,4% en las ventas físicas como consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$19.685 millones, donde destacan incrementos de costos por compras de energía por Ch\$7.078 millones y mayores costos por consumo de combustible por Ch\$5.874 millones.

- En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$1.336 millones por:
 - Aumento en Ch\$14.202 millones en gastos de personal por el efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal que fue registrado en el año anterior.
 - Mayores costos por compras de energía por Ch\$9.415 millones, y mayor costo por consumo de combustible por Ch\$8.211 millones debido en parte a una mayor generación con diesel.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos de explotación por Ch\$36.785 millones a consecuencia de un incremento en el precio promedio de venta de energía y de un alza de 2,0% en las ventas físicas.

- En Brasil, el EBITDA disminuyó Ch\$15.425 millones por:
 - Mayores costos de aprovisionamientos de servicios por Ch\$43.853 millones, donde se destacan los incrementos en compra de energía por Ch\$27.189 millones, tanto en Fortaleza como en Cachoeira y de otros gastos variables por Ch\$17.358 millones.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por mayores ingresos por venta de energía por Ch\$18.518 millones explicado por mayor demanda en Fortaleza y mayor disponibilidad hidráulica en Cachoeira, y al incremento de los ingresos por otras prestaciones de servicios por Ch\$15.738 millones, que reflejan el mayor cobro de peajes en CIEN.

RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés nominal promedio disminuyó de 9,6% a 8,6%, influenciado principalmente por la menor inflación en Chile y por las mejores condiciones de tasas en general en los países en que operamos.
- La liquidez, factor clave en nuestra política financiera, ha continuado en una sólida posición, como se observa a continuación:
 - Caja y caja equivalentes por un total de US\$ 1.655 millones.
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 897 millones.
 - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 1.869 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\$ 1.474 millones y Forwards por US\$ 110 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\$ 351 millones.

4. RESUMEN DE MERCADO

Durante el período que abarca desde octubre de 2011 a septiembre de 2012, el principal indicador de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA) mostró un alza de 12,4%. Los mercados de Latinoamérica donde la compañía tiene presencia registraron resultados positivos: BOVESPA (Brasil): 16,5%; Merval (Argentina): 7,0%; COLCAP (Colombia): 8,4%; e ISBVL (Perú): 28,0%. En Europa, las principales Bolsas de Comercio presentaron resultados mixtos durante los últimos 12 meses: IBEX: -7,7%, UKX: 13,3% y FTSE 250: 20,3%. Por otro lado, el mercado de Estados Unidos mostró un buen desempeño acorde con su recuperación económica: S&P 500: 31,1% y Dow Jones Industrial: 26,1% (todos los porcentajes fueron calculados en moneda local).

- Los índices en Estados Unidos mostraron una positiva tendencia; el S&P 500 aumentó 31,1% mientras que el Dow Jones Industrial subió 26,1%.
- La cotización de Enersis ha descendido de Ch\$177,7 el 3 de octubre de 2011 a Ch\$154,9 el 30 de septiembre de 2012, lo que representa un 12,8% de disminución para el período. Este cambio se debe principalmente al impacto derivado del anuncio de la propuesta de aumento de capital de Enersis anunciada el 25 de julio de 2012, el negativo escenario económico global y la pobre hidrología sufrida en Chile hasta el tercer trimestre 2012.
- El ADR de Enersis permaneció casi plano durante los últimos 12 meses. El precio cayó desde US\$ 16,6 el 3 de octubre de 2011, a US\$ 16,4 el 30 de septiembre de 2012. La situación económica mundial, así como la sequía que afecta a Chile y el mencionado impacto del proceso de ampliación de capital, afectaron la cotización.
- 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\$ 8,3 millones.

10 Compañías más transadas en el mercado local	
Octubre 2011 - Septiembre 2012	
Miles de Dólares	
LAN	28.940
CENCOSUD	16.458
SQM-B	15.079
FALABELLA	12.098
BSANTANDER	11.026
ENDESA	8.470
ENERSIS	8.251
COPEC	7.782
CHILE	7.062
CAP	6.676

Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Los actuales ratings de Enersis se encuentran respaldados por:

- Una cartera de activos ampliamente diversificada
- Sólidos indicadores financieros
- Una adecuada estructura de la deuda
- Elevada liquidez

La diversificación geográfica de los negocios de la compañía en Latinoamérica provee una cobertura natural frente a las diferentes regulaciones y condiciones climáticas. La gran mayoría de las subsidiarias de Enersis goza de una destacable fortaleza financiera, así como de posiciones de liderazgo en los mercados en los que operan.

Resumiendo los principales acontecimientos que han tenido lugar durante los últimos 12 meses, podemos destacar los siguientes:

- Fitch Ratings (5 de enero de 2012) y Standard & Poor's (2 de mayo de 2012) confirmaron la clasificación internacional para Enersis en "BBB+" con perspectivas estables.
- Por su parte, el 18 de junio de 2012, Moody's ratificó la clasificación corporativa en Baa2 para Enersis con perspectivas estables.
- Del mismo modo, el 13 de julio de 2012, Feller Rate confirmó en "AA" la calificación local vigente para los programas de bonos, acciones y efectos de comercio.
- Finalmente, el 19 de octubre de 2012 Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo de crédito internacional para Enersis en "BBB+" con perspectiva estable. Esto tuvo lugar con ocasión de las revisiones de Enel SpA y Endesa España en días anteriores, en que ambas calificaciones de riesgo de crédito se reafirmaron, pero donde las perspectivas cambiaron de estables a negativas, debido al downgrade aplicado al riesgo soberano de España.
- El 26 de septiembre de 2012, Humphreys asignó la calificación "AA" a los bonos locales de Enersis, "AA/nivel 1" al programa de papeles comerciales y "1° clase nivel 1" a las acciones de la empresa.

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

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA

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

Los siguientes cuadros muestran algunos indicadores claves al 30 de septiembre de 2012 y 2011, de las sociedades en los distintos países en que operan.

Negocio de Generación

Empresa	Mercados en que participa	Ventas de Energía (GWh)		Participación de mercado	
		sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Endesa Chile (1)	SIC y SING Chile	15.980,9	15.697,0	35,1%	36,4%
Endesa Costanera	SIN Argentina	6.686,5	7.157,7	7,4%	8,2%
El Chocón	SIN Argentina	2.603,2	2.079,2	2,9%	2,4%
Edegel consolidado	SICN Perú	7.162,0	7.020,6	28,6%	29,5%
Emgesa	SIN Colombia	12.304,7	11.041,4	19,4%	18,6%
Cachoeira Dourada	SICN Brasil	3.178,0	2.848,8	1,0%	0,9%
Endesa Fortaleza	SICN Brasil	2.123,9	2.012,3	0,6%	0,6%
Total		50.039,2	47.857,0		

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

Negocio de Distribución

Empresa	Ventas de Energía (GWh) (*)		Pérdidas de energía (%)		Clientes (miles)		Clientes / Empleados	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Chilectra (**)	10.775	10.223	5,4%	5,4%	1.651	1.630	2.252	2.286
Edesur	13.308	13.064	10,7%	10,6%	2.392	2.367	834	831
Edelnor	5.142	4.895	8,1%	8,2%	1.184	1.132	1.964	2.029
Ampla	7.943	7.627	19,4%	19,8%	2.691	2.621	2.312	2.197
Coelce	7.265	6.566	12,4%	12,0%	3.311	3.190	2.551	2.467
Codensa (**)	9.882	9.568	7,7%	8,2%	2.689	2.598	2.373	2.353
Total	54.315	51.943	10,6%	10,7%	13.918	13.538	1.785	1.756

(*) 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 controladores de Enersis, al 30 de septiembre de 2012, alcanzó los Ch\$264.557 millones, lo que representa una disminución de 17,1% respecto de igual período del año anterior, en donde se obtuvo Ch\$319.025 millones. Lo anterior debido principalmente a los efectos de la sequía que afecta al negocio de generación en Chile, desde hace más de tres años, situación que comenzó a revertirse levemente a partir del segundo semestre de 2012.

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

Estado de Resultado (millones de Ch\$)	sep-12	sep-11	Variación Sep 12-Sep 11	% Variación
INGRESOS	4.896.311	4.848.799	47.512	1,0%
Ingresos ordinarios	4.713.329	4.645.608	67.721	1,5%
Otros ingresos de explotación	182.982	203.191	(20.209)	(10,0%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(2.775.882)	(2.683.199)	(92.683)	(3,5%)
Compras de energía	(1.372.853)	(1.309.276)	(63.577)	(4,9%)
Consumo de combustibles	(602.101)	(595.644)	(6.457)	(1,1%)
Gastos de transporte	(359.822)	(303.241)	(56.581)	(18,7%)
Otros provisionamientos y servicios	(441.106)	(475.038)	33.932	7,1%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2.120.429	2.165.600	(45.171)	(2,1%)
Gastos de personal	(266.453)	(233.687)	(32.766)	(14,0%)
Otros gastos fijos de explotación	(372.852)	(420.266)	47.414	11,3%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	1.481.124	1.511.647	(30.523)	(2,0%)
Depreciación y amortización	(331.392)	(313.265)	(18.127)	(5,8%)
Pérdidas por deterioro (reversiones)	(22.722)	1.048	(23.770)	N/A
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.127.010	1.199.430	(72.420)	(6,0%)
RESULTADO FINANCIERO	(237.603)	(194.140)	(43.463)	(22,4%)
Ingresos financieros	122.016	134.089	(12.073)	(9,0%)
Gastos financieros	(338.726)	(320.468)	(18.258)	(5,7%)
Resultados por unidades de reajuste	(6.876)	(17.038)	10.162	59,6%
Diferencias de cambio	(14.017)	9.277	(23.294)	N/A
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	11.953	(949)	12.902	N/A
Resultados en ventas de activo	3.453	(7.172)	10.625	N/A
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participació	7.754	5.848	1.906	32,6%
Otros ingresos (gastos) distintos a la operación	746	375	371	98,9%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	901.360	1.004.341	(102.981)	(10,3%)
Impuesto sobre sociedades	(266.951)	(316.550)	49.599	15,7%
RESULTADO DEL PERÍODO	634.409	687.791	(53.382)	(7,8%)
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	264.557	319.025	(54.468)	(17,1%)
Resultado atribuible a participaciones no controladoras	369.852	368.766	1.086	0,3%
Utilidad por Acción \$	8,10	9,77	(1,67)	(17,1%)

Resultado de explotación:

El resultado de explotación obtenido al 30 de septiembre del año 2012 presenta una disminución de Ch\$72.420 millones, al pasar de Ch\$1.199.430 millones al 30 de septiembre del año 2011 hasta Ch\$1.127.010 millones en el presente período, lo que representa un reducción del 6,0%.

Los ingresos y costos de explotación, desglosados por cada línea de negocios para los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2012 y 2011, se presentan a continuación:

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN POR LÍNEAS DE NEGOCIOS millones de pesos

Negocio	Generación y transmisión		Distribución		Estructura y ajustes		Totales	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Ingresos de explotación	2.003.838	2.012.421	3.350.890	3.289.889	(458.417)	(453.511)	4.896.311	4.848.799
Costos de explotación	(1.408.299)	(1.320.908)	(2.812.754)	(2.771.712)	451.752	443.251	(3.769.301)	(3.649.369)
Resultado de explotación	595.539	691.513	538.136	518.177	(6.665)	(10.260)	1.127.010	1.199.430
Variación y % Var.	(95.974)	(13,9%)	19.959	3,9%	3.595	35,0%	(72.420)	(6,0%)

El resultado de explotación de la línea de negocio de generación y transmisión presenta una disminución de Ch\$95.974 millones equivalente a un 13,9%, alcanzando los Ch\$595.539 millones. Las ventas físicas aumentaron en un 4,6% llegando a 50.039,2 GWh (47.857,0 GWh a septiembre del año 2011).

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.

Generación y Transmisión millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Ingresos de explotación	815.382	908.325	291.183	341.326	254.847	223.042	431.825	365.899	211.135	174.349	2.003.838	2.012.421
Costos de explotación	(687.832)	(662.966)	(284.624)	(315.891)	(125.665)	(56.285)	(174.856)	(191.486)	(135.856)	(94.800)	(1.408.299)	(1.320.908)
Resultado de explotación	127.550	245.359	6.559	25.435	129.182	166.757	256.969	174.413	75.279	79.549	595.539	691.513
Variación y % Var.	(117.809)	(48,0%)	(18.876)	(74,2%)	(37.575)	(22,5%)	82.556	47,3%	(4.270)	(5,4%)	(95.974)	(13,9%)

Chile

El resultado de explotación en Chile disminuyó un 48,0%, desde Ch\$245.359 millones al tercer trimestre de 2011 hasta Ch\$127.550 millones en el presente periodo, lo que se explica principalmente por una disminución del 10,2% en los ingresos de explotación, o el equivalente a Ch\$92.943 millones, asociada a una reducción de un 14,7% en los precios medios de venta de energía, esto a pesar que las ventas físicas aumentaron un 1,8% a septiembre de 2012 como consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica.

Si bien se registró una reducción de Ch\$ 29.344 millones en los costos por compras de energía producto de menores compras físicas en el mercado spot, los costos de aprovisionamientos y servicios aumentaron un 2,7% como consecuencia de mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 33.524 millones, y de mayores gastos de transporte por Ch\$ 16.306 millones registrados principalmente durante el primer trimestre de 2012 por mayores costos de peajes. Adicionalmente, los gastos de personal y otros costos fijos de explotación aumentaron en Ch\$14.514 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por una reducción en los costos de amortización y pérdidas por deterioro en Ch\$3.925 millones.

Argentina

El resultado de explotación a septiembre de 2012 alcanzó a Ch\$6.559 millones, lo que se compara desfavorablemente con los Ch\$25.435 millones registrados a septiembre de 2011. Ello se explica fundamentalmente por una disminución de 14,7% en los ingresos de explotación, los que alcanzaron un total de Ch\$291.183 millones al tercer trimestre de 2012, como consecuencia de una reducción de 15,9% en los precios promedio de venta de energía expresados en pesos.

Esta disminución de ingresos fue en parte compensado por menores costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$45.055 millones, en donde destaca el menor costo por consumo de combustible por Ch\$39.397 millones, asociado principalmente a la menor generación térmica de Endesa Costanera en este período.

El resultado de explotación de Endesa Costanera pasó de una ganancia de Ch\$9.930 millones en septiembre de 2011 a una pérdida por Ch\$18.279 millones en septiembre de 2012, como consecuencia principalmente de una baja de 19,1% en los ingresos del período asociada a menores ventas de energía y menores precios promedio de venta. Adicionalmente, se registraron mayores gastos de personal por Ch\$3.488 millones debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal. Lo anterior fue compensado parcialmente por menores costos por consumo de combustibles por Ch\$39.397 millones y menores gastos de transporte por Ch\$3.433 millones.

El resultado de explotación de El Chocón alcanzó Ch\$22.301 millones, reflejando un alza de 34,9% respecto a septiembre de 2011. Ello se debió principalmente a un aumento del 16,4% en los ingresos de explotación, los que totalizaron Ch\$40.384 millones en septiembre de 2012, producto de mayores ventas físicas en el mercado spot. Estas

últimas reflejaron el 37,5% de incremento en la generación hidroeléctrica del período y permitieron a su vez tener menores costos por compras de energía por Ch\$1.668 millones.

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 5,5% a septiembre de 2012 respecto de septiembre de 2011.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales alcanzó los Ch\$129.182 millones, que es un 22,5% menor respecto a igual periodo del año anterior, en donde el resultado de explotación alcanzó los Ch\$166.757 millones.

El resultado de explotación de nuestra filial Cachoeira Dourada aumentó en Ch\$10.542 millones, debido principalmente a los mayores ingresos de explotación que aumentan en Ch\$17.661 millones, como consecuencia del incremento de las ventas físicas de energía en 329,2 GWh alcanzando los 3.178,0 GWh a septiembre de 2012, gracias a la mayor generación de energía en el período. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$7.806 millones, principalmente por compra de energía.

El resultado de explotación de Endesa Fortaleza (CGTF) alcanzó los Ch\$32.880 millones, que es menor en Ch\$6.843 millones respecto a igual periodo del año anterior. Los ingresos por ventas disminuyen en Ch\$1.577 millones, producto de menores precios medios de venta, en pesos, parcialmente compensado por mayores ventas físicas. Adicionalmente, los costos de aprovisionamiento y servicios aumentan en Ch\$5.236 millones, principalmente por mayores compras de energía por Ch\$16.431 millones, compensado por menores compras de combustibles por Ch\$1.750 millones y otros costos variables por Ch\$9.280 millones. Las ventas físicas aumentan en 111,6 GWh llegando a los 2.123,9 GWh a septiembre 2012.

Por otro lado, Cien presenta una disminución en su resultado operacional de Ch\$41.533 millones, alcanzando los Ch\$27.098 millones a septiembre de 2012. El menor resultado se explica principalmente debido a que el resultado del año 2011 contiene el reverso de una provisión de deterioro de cuentas incobrables por Ch\$20.936 millones y de una de impuestos a las ventas por Ch\$27.827 millones, que en este año no existen. Lo anterior está compensado en parte por los mayores ingresos por Ch\$14.255 millones, provenientes del registro de peajes (RAP– remuneración anual permitida), que durante este período contiene nueve meses en comparación al año pasado donde se comenzó a reconocer a partir de mediados del mes de abril de 2011.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 12,3% a septiembre 2012 respecto a septiembre 2011.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia mostró un crecimiento de 47,3% registrando un monto de Ch\$256.969 millones en septiembre de 2012, como consecuencia principalmente del efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, el cual implicó un impacto en el resultado operacional de Ch\$ 43.067 millones durante el mismo periodo del año anterior.

Adicionalmente, el mayor resultado de explotación se explicó por un crecimiento de 18,0% en los ingresos de explotación como consecuencia de un alza de 11,4% en las ventas físicas asociada a una mayor generación hidroeléctrica, y de un 6,1% de aumento en el precio promedio de venta de energía expresado en pesos. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor costo por compras de energía por Ch\$7.078 millones debido a un mayor precio en el mercado spot, y por mayores costos por consumo de combustible por Ch\$5.874 millones.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos ejercicios, produce un aumento en pesos chilenos de un 4,8% a septiembre de 2012 respecto de septiembre de 2011.

Perú

El resultado de explotación alcanzó los Ch\$75.279 millones, lo que representa una disminución del 5,4% respecto a lo registrado en igual periodo del año anterior. Esto se debe fundamentalmente por mayores costos de personal por Ch\$14.147 millones explicado por el efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal registrados en el año 2011 por Ch\$13.544 millones. Adicionalmente, durante este periodo se registraron mayores costos por compras de energía por Ch\$9.415 millones debido a mayores compras físicas en el mercado spot, y un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 8.211 millones debido, en parte, a una mayor generación con diesel producto de mantenciones realizadas a las unidades duales a gas.

Esto fue parcialmente compensado por un 21,1% de crecimiento en los ingresos de explotación, los cuales totalizaron Ch\$211.135 millones a septiembre de 2012, debido a un incremento de 18,3% en el precio promedio de venta de energía y a un alza de 2,0% en las ventas físicas, las que alcanzaron los 7.162,0 GWh.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos periodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 7,5% a septiembre de 2012 respecto de septiembre de 2011.

La línea de negocio de distribución presenta en el período un aumento en el resultado de explotación de Ch\$19.959 millones equivalentes a un 3,9%, alcanzando los Ch\$538.136 millones. Las ventas físicas en el presente período alcanzaron los 54.315 GWh, con un incremento de 2.372 GWh, equivalentes a un 4,6% respecto a septiembre del año anterior. Por otro lado, el número de clientes se incrementó en un 2,8% o el equivalente a 380 mil nuevos clientes, sobrepasando los 13,9 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.

Distribución
millones de pesos

PAÍS	Chile		Argentina		Brasil		Colombia		Perú		Totales	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Ingresos de explotación	744.752	778.005	241.862	205.924	1.410.390	1.471.515	665.295	595.809	288.591	238.636	3.350.890	3.289.889
Costos de explotación	(639.100)	(680.096)	(277.864)	(226.226)	(1.179.323)	(1.211.564)	(481.015)	(469.835)	(235.452)	(183.991)	(2.812.754)	(2.771.712)
Resultado de explotación	105.652	97.909	(36.002)	(20.302)	231.067	259.951	184.280	125.974	53.139	54.645	538.136	518.177
Variación y % Var.	7.743	7,9%	(15.700)	(77,3%)	(28.884)	(11,1%)	58.306	46,3%	(1.506)	(2,8%)	19.959	3,9%

Chile:

En Chile, nuestra filial Chilectra presenta un resultado de explotación de Ch\$105.652 millones, lo que representa un incremento de Ch\$7.743 millones respecto a igual período del año 2011, o el equivalente a un 7,9%. Este aumento se explica principalmente por un mayor margen del negocio de venta de energía por Ch\$6.770 millones como consecuencia de la mayor demanda de grandes clientes y clientes masivos. Adicionalmente se refleja una mayor actividad en los otros negocios por servicios a grandes clientes por Ch\$664 millones.

Los gastos de personal disminuyeron en Ch\$1.782 millones principalmente por una menor retribución variable por \$1.249 millones y menores gastos del personal por beneficios sociales por \$762 millones. Las pérdidas por deterioro disminuyeron en \$1.202 millones, debido principalmente a un mayor reconocimiento por deterioro de cuentas por cobrar durante el periodo anterior. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento del costo por depreciaciones en Ch\$1.363 millones.

Las pérdidas de energía se mantienen sin variación respecto de igual período del año 2011 alcanzando un 5,4%. Las ventas físicas de energía crecen un 5,4%, alcanzando a 10.775 GWh a septiembre 2012. El número de clientes aumentó en 21 mil, superando los 1,6 millones.

Argentina:

En Argentina, nuestra filial Edesur presenta una disminución en el resultado de explotación de Ch\$15.700 millones, al pasar de una pérdida de Ch\$20.302 millones obtenida durante igual periodo del año 2011, a una pérdida de Ch\$36.002 millones en el presente periodo. Los ingresos por ventas aumentaron en Ch\$35.938 millones originados principalmente por mayores precios promedio de venta de energía y el aumento de las ventas físicas en un 1,9%. Lo anterior está compensado por el aumento en los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$29.467 millones, por el incremento en el precio promedio de compra de energía eléctrica; Adicionalmente los costos fijos de explotación se incrementan en Ch\$21.376 millones, por el incremento de los costos de salarios originados por la inflación y la firma de convenios colectivos para el personal bajo sindicatos y al aumento de los otros gastos fijos por insumos y servicios contratados, que han tenido aumentos generalizados de precios, producto de la inflación.

Esta negativa evolución operativa de la sociedad surge como consecuencia del aumento de los costos operativos derivados de la inflación del país, sin que se produzcan los correspondientes aumentos tarifarios por la demora en el cumplimiento de ciertos puntos contenidos en el Acta de Acuerdo suscrita con el Gobierno Nacional de Argentina, en especial en lo que se refiere al reconocimiento semestral de ajustes de tarifas por el mecanismo de monitoreo de costos (MMC) y la realización de una Revisión Tarifaria Integral (RTI) previstos en dicha Acta, lo cual está afectando fuertemente al equilibrio financiero de Edesur.

Las ventas físicas aumentan un 1,9% alcanzando los 13.308 GWh a septiembre de 2012. La pérdida de energía aumentaron en 0,1 p.p. llegando a 10,7% y el número de clientes aumentan en 25 mil, acercándose a los 2,4 millones de clientes.

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 5,5% en septiembre del año 2012 respecto a igual período del año pasado.

Brasil:

En Brasil, el resultado de explotación de nuestras filiales de distribución alcanzó a Ch\$231.067 millones, un 11,1% menor respecto al obtenido a septiembre del 2011.

El resultado de explotación de Ampla alcanzó a Ch\$118.731 millones, que comparado con el mismo periodo del año anterior presenta una disminución de Ch\$9.600 millones. Dicha disminución se debe principalmente a menores ingresos de explotación de Ch\$26.734 millones, debido a un menor precio medio de venta de energía, en pesos, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas en un 4,1%, por menores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$15.770 millones, principalmente por la disminución de las compras de energía por Ch\$19.176 millones, además de la disminución de los costos fijos en Ch\$10.825 millones.

Las ventas físicas aumentaron alcanzando los 7.943 GWh en el presente período. Las pérdidas de energía disminuyeron en 0,4 p.p. pasando de un 19,8% a un 19,4%. El número de clientes en Ampla aumentó en 70 mil, acercándose a los 2,7 millones de clientes.

Por otra parte en Coelce, el resultado de explotación disminuyó en 14,7% o Ch\$19.284 millones, alcanzando los Ch\$112.336 millones. Esta disminución es producto principalmente a los menores ingresos de explotación por Ch\$34.391 millones, debido principalmente a la disminución de los otros ingresos de explotación por la construcción de activos fijos (IFRIC 12) por Ch\$13.364 millones, y a los menores precios medios de venta de energía, en pesos, compensado en parte por el incremento de las ventas físicas de energía en un 10,7%.

Los costos de aprovisionamientos y servicios bajan en Ch\$14.155 millones, principalmente por la disminución de los otros costos variables por Ch\$25.452 millones (IFRIC 12), compensado en parte por el aumento de los costos por compra de energía por Ch\$11.254 millones. Por otro lado, los costos fijos aumentan en Ch\$3.861 millones.

Las ventas físicas aumentan en un 10,7%, alcanzando a septiembre 2012 los 7.265 GWh. Las pérdidas de energía suben 0,4 p.p. hasta un 12,4% a septiembre 2012. El número de clientes en Coelce aumentó en 121 mil, superando los 3,3 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el real brasileño al peso chileno en ambos períodos, produce una disminución en pesos chilenos de un 12,3% a septiembre 2012 respecto a igual periodo del año 2011.

Colombia:

En Colombia, el resultado de explotación de Codensa durante este periodo alcanzó a Ch\$184.275 millones, lo que representa un incremento de Ch\$58.301 millones. El principal impacto de la variación proviene del efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia registrado durante el año 2011 y que implicó un impacto en el resultado operacional de Ch\$28.298 millones el año pasado.

Adicionalmente, durante el presente periodo se incrementaron los ingresos de explotación en Ch\$69.486 millones, como consecuencia de mayores precios medios de venta y al aumento de un 3,3% de las ventas físicas. Lo anterior está parcialmente compensado por mayores costos por compras de energía por Ch\$26.959 millones, mayores costos por transporte de energía por Ch\$2.526 millones, mayor costo por depreciación y deterioro por Ch\$4.134 millones y un incremento de los costos al personal por Ch\$669 millones. Las ventas físicas suben un 3,3%, llegando a 9.882 GWh en el presente periodo. Las pérdidas de energía bajaron en 0,5 p.p. hasta un 7,7% y el número de clientes aumentaron en 91 mil acercándose a los 2,7 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos de un 4,8% a septiembre de 2012 respecto de septiembre 2011.

Perú:

En Perú, nuestra filial Edelnor presenta un resultado de explotación de Ch\$53.139 millones, inferior en Ch\$1.506 millones al obtenido en igual periodo del año 2011. Lo anterior está explicado por el aumento de los costos de aprovisionamiento y servicios por Ch\$42.517 millones, debido principalmente a los incrementos en los costos de compra de energía por Ch\$35.337 millones y en los otros costos variables por Ch\$7.180 millones. Adicionalmente, los costos fijos se incrementan en Ch\$6.644 millones como consecuencia del efecto del reverso de una provisión, por única vez, de gastos de personal registrado en el año 2011 por Ch\$5.011 millones.

Lo anterior está parcialmente compensado por mayores ingresos por venta de Ch\$48.129 millones debido al incremento de las ventas físicas de energía, que subieron un 5,1%, alcanzando los 5.142 GWh, sumado a un mayor margen de compra venta unitario. Además, los ingresos por otros servicios se incrementan en Ch\$1.826 millones. Las pérdidas de energía disminuyen en 0,1 p.p. hasta un 8,1% en el año 2012. El número de clientes aumentó en 52 mil, acercándose a 1,2 millones de clientes.

El efecto de convertir los estados financieros desde el sol peruano al peso chileno en ambos períodos, produce un aumento en pesos chilenos, de un 7,5% a septiembre 2012 respecto a igual período del año 2011.

En resumen, los ingresos, costos de explotación y resultados de explotación de las filiales del Grupo Enersis, para los períodos terminados a septiembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

DETALLE RESULTADO DE EXPLOTACIÓN
(en millones de pesos)

Empresas	Septiembre de 2012			Septiembre de 2011		
	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación	Ingresos de Explotación	Costos de Explotación	Resultado de explotación
Endesa Chile consolidado	1.754.084	(1.284.700)	469.384	1.803.980	(1.273.318)	530.662
Cachoeira Dourada	108.192	(36.451)	71.741	90.531	(29.332)	61.199
CGTF	97.422	(64.542)	32.880	98.999	(59.276)	39.723
Cien	53.115	(26.017)	27.098	38.860	29.771	68.631
Chilectra S.A.	744.752	(639.100)	105.652	778.005	(680.096)	97.909
Edesur S.A.	241.862	(277.864)	(36.002)	205.924	(226.226)	(20.302)
Edelnor S.A.	288.591	(235.452)	53.139	238.636	(183.991)	54.645
Ampla	802.984	(684.253)	118.731	829.718	(701.387)	128.331
Coelce	607.406	(495.070)	112.336	641.797	(510.177)	131.620
Codensa S.A. consolidado	665.295	(481.020)	184.275	595.809	(469.835)	125.974
Cam Ltda. (1)	-	-	-	15.739	(17.179)	(1.440)
Inmob. Manso de Velasco Ltda.	9.233	(3.706)	5.527	4.576	(3.806)	770
Synapsis Soluc.y Servicios Ltda. (2)	-	-	-	6.693	(6.556)	137
ICT	4.011	(4.262)	(251)	4.026	(3.926)	100
Holding Enersis y soc. inversión	30.975	(42.959)	(11.984)	27.240	(40.214)	(12.974)
Ajustes de consolidación	(511.611)	506.095	(5.516)	(531.734)	526.179	(5.555)
Total Consolidado	4.896.311	(3.769.301)	1.127.010	4.848.799	(3.649.369)	1.199.430

(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\$237.603 millones, lo que representa un mayor gasto de Ch\$43.463 millones, o un 22,4% superior respecto a igual periodo del año 2011.

Lo anterior está principalmente explicado por:

Mayor gasto financiero por Ch\$18.258 millones producto principalmente por el incremento en Edesur por Ch\$8.828 millones por mayor deuda media en el período y mayor actualización de multas, en Edegel por Ch\$7.627 millones por actualización contingencia con la SUNAT y en Costanera por Ch\$2.817 millones por mayor costo medio de la deuda en este periodo.

Mayor gasto por diferencias de cambio por Ch\$23.294 millones principalmente por pérdidas por las variaciones de tipos de cambios en el efectivo y equivalente de efectivo por Ch\$10.407 millones, pérdidas en los deudores y otras cuentas por cobrar en dólares por Ch\$15.261 millones, parcialmente compensado por ganancias en las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por Ch\$8.259 millones.

Menores ingresos financieros por Ch\$12.073 millones como consecuencia de menores ingresos por las colocaciones del efectivo por Ch\$6.683 millones, menores ingresos de los activos de los planes de pensiones en Brasil por Ch\$3.347 millones.

Lo anterior está parcialmente compensado por:

Menores gastos por unidades de reajuste por Ch\$10.162 millones debido al efecto 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 presente período, la UF aumentó su valor en un 1,3% comparado con un aumento del 2,6% ocurrido en igual periodo del año anterior.

Resultado en ventas de activos

El resultado en venta de activos presenta una variación positiva de Ch\$10.625 millones, debido principalmente al reconocimiento en el año 2011 de los efectos de pérdida por la venta de CAM y Synapsis por un monto de Ch\$9.897 millones.

Impuesto sobre Sociedades

El Impuesto a las Ganancias Sobre Sociedades presenta un menor gasto de Ch\$49.599 millones debido principalmente por los menores impuestos en Endesa Chile por Ch\$82.573 millones, Enersis por Ch\$28.271 millones, Cien por Ch\$15.041 millones, Ampla por Ch\$3.713 millones y Endesa Brasil por Ch\$2.871 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el incremento en Pehuenche por Ch\$42.689 millones, en Emgesa por Ch\$19.782 millones, Codensa por Ch\$9.213 millones, Edesur por Ch\$5.940 millones y Gas Atacama por Ch\$2.366 millones.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos (millones de Ch\$)	sep-12	dic-11	Variación Sep 12-dic 11	% Variación Sep 12-dic 11
Activos Corrientes	1.991.131	2.525.965	(534.834)	(21,2%)
Activos No Corrientes	10.754.656	11.207.906	(453.250)	(4,0%)
Total Activos	12.745.787	13.733.871	(988.084)	(7,2%)

Los activos totales de la Compañía presentan a septiembre de 2012 una disminución de Ch\$988.084 millones respecto de diciembre 2011, esto se debe principalmente a:

➤ Los Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$534.834 millones equivalente a un 21,2%, que se explica por:

- ❖ Disminución del efectivo y efectivo equivalente en Ch\$437.258 millones debido principalmente a que Enersis pagó dividendos por Ch\$187.734 millones y pagó intereses asociados a los bonos en dólares por Ch\$18.579 millones y otros pagos por Ch\$8.556 millones; en Endesa Chile, pago capital bonos UF serie F y K por Ch\$121.210 millones, pago de dividendos a terceros por Ch\$88.467 millones; en Emgesa, pago de dividendos por Ch\$91.478 millones e Impuesto a la renta por Ch\$73.934 millones, en Codensa por Ch\$33.771 millones, pago de dividendos. Parcialmente compensado por el aumento en Ampla por Ch\$29.852 millones, por captación préstamos, Endesa Brasil por Ch\$27.704 millones dividendos recibidos, Cachoeira Dourada por Ch\$13.018 millones y Coelce por Ch\$4.710 millones, producto de la mayor recaudación de clientes.
- ❖ Disminución de deudores comerciales por Ch\$139.783 millones, producto de la disminución en Endesa Costanera por Ch\$35.270 millones, debido principalmente a la reducción de la cuenta por cobrar a CAMMESA, en Endesa Chile por Ch\$34.121 millones, asociado a menor facturación a clientes, en Ampla por Ch\$21.010 millones por una menor facturación, en Pehuenche por Ch\$18.285 millones, por menor facturación a clientes y en Cien por Ch\$17.294 millones. Lo anterior, parcialmente compensado por el aumento en Coelce por Ch\$12.428 millones y Chilectra por Ch\$3.945 millones.

Parcialmente compensado por:

- ❖ Aumento de los otros activos no financieros corrientes por Ch\$28.073 millones, debido principalmente al aumento en Coelce por Ch\$16.900 millones, por mayor inversión en programas de investigación y desarrollo, y en Ampla por Ch\$10.845 millones.

➤ Disminución de los Activos No Corrientes en Ch\$453.250 millones equivalente a un 4,0% principalmente por:

- ❖ Disminución de los Activos Intangibles distintos de la Plusvalías por Ch\$321.304 millones que corresponde principalmente al efecto de la reclasificación a cuentas por cobrar por Ch\$111.327 millones, debido a que en el segundo trimestre de 2012, el regulador eléctrico brasileño, modificó el período en el cual deprecia las inversiones realizadas en activos adscritos a las respectivas concesiones de distribución eléctrica, una disminución de Ch\$69.454 millones por la amortización del período y el efecto por conversión por Ch\$217.618 millones aproximadamente. Lo anterior parcialmente compensado por nuevas inversiones por Ch\$115.071 millones.
- ❖ Disminución de propiedades, plantas y equipos, neto por Ch\$157.280 millones producto principalmente por la depreciación del periodo por Ch\$261.937 millones y por el efecto de conversión a pesos chilenos de las filiales cuya moneda funcional es distinta al peso chileno por aproximadamente Ch\$266.299 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por las adiciones del periodo por Ch\$358.025 millones.
- ❖ Disminución de las Plusvalías por Ch\$82.190 millones, que corresponde principalmente al efecto de conversión desde las monedas locales al peso chileno.

Parcialmente compensado por:

- ❖ Aumento de los activos por impuestos diferidos por Ch\$65.678 millones principalmente por los aumentos en Endesa Chile por Ch\$54.143 millones, en Enersis por Ch\$20.126 millones y en Cien por Ch\$7.931 millones. Parcialmente compensado por las disminuciones en Coelce por Ch\$10.277 millones y Ampla por Ch\$9.924 millones.
- ❖ Aumento de los derechos por cobrar no corrientes por Ch\$31.767 millones principalmente debido a los aumentos en Coelce por Ch\$35.221 millones, Ampla por Ch\$27.658 millones por modificación del período de depreciación y nuevas adiciones de activos fijos, parcialmente compensado por disminución en Endesa Cachoeira por Ch\$18.225 millones, por traspaso al corto plazo, y la disminución en Costanera por Ch\$12.543 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	sep-12	dic-11	Variación Sep 12-dic 11	% Variación Sep 12-dic 11
Pasivos Corriente	2.112.429	2.460.534	(348.105)	(14,1%)
Pasivo No Corriente	3.924.737	4.377.183	(452.446)	(10,3%)
Patrimonio Total	6.708.621	6.896.154	(187.533)	(2,7%)
Atribuible a los propietarios de la controladora	3.796.129	3.895.729	(99.600)	(2,6%)
Participaciones no controladoras	2.912.492	3.000.425	(87.933)	(2,9%)
Total Patrimonio Total y Pasivos	12.745.787	13.733.871	(988.084)	(7,2%)

Los pasivos totales, incluyendo el patrimonio total de la Compañía, presentan una disminución de Ch\$988.084 millones respecto a diciembre de 2011. Esto se debe principalmente a las disminuciones de los pasivos corrientes en Ch\$348.105 millones, los pasivos no corrientes en Ch\$452.446 millones y el patrimonio en Ch\$187.533 millones:

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$348.105 millones, equivalentes a un 14,1%, explicado principalmente por:
 - ❖ Disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por Ch\$258.000 millones debido principalmente a las disminuciones en cuentas por pagar de bienes y servicios por Ch\$174.509 millones, proveedores de compra de energía por Ch\$60.164 millones, proveedores de combustibles por Ch\$10.925 millones y Obligaciones programas sociales por Ch\$11.081 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por los aumentos en obligaciones de investigación y desarrollo por Ch\$4.760 millones y los aumentos en proveedores por contratos de mantenimiento por Ch\$4.035 millones.
 - ❖ Disminución de los pasivos por impuestos corrientes por Ch\$73.743 millones producto principalmente por pagos mayores que los nuevos devengos en Emgesa por Ch\$15.141 millones, Codensa por Ch\$12.632 millones, Coelce por Ch\$18.021 millones, en Cachoeira por Ch\$14.987 millones, Chilectra por Ch\$6.343 millones, Edegel por Ch\$11.245 millones, Cien por Ch\$5.226 millones y en Endesa Chile por Ch\$4.836 millones. Parcialmente compensado por el aumento en Pehuenche por Ch\$27.360 millones.
- El pasivo no corriente presenta una disminución de Ch\$452.447 millones, equivalente a un 10,3% explicado básicamente por:
 - ❖ Disminución de los otros pasivos financieros no corrientes (deuda financiera y derivados) por Ch\$423.902 millones, principalmente en Endesa Chile por Ch\$330.717 millones, por traspaso Bono UF al corto plazo y por efectos de tipo de cambio de deuda en dólares, en Coelce por Ch\$68.788 millones debido a traspaso al corto plazo y efecto conversión, en Endesa Costanera por Ch\$61.767 millones por traspaso al corto plazo, en Edegel por Ch\$33.020 millones por el traspaso al

corto plazo, en Codensa por Ch\$26.411 millones, por efecto de conversión y traspaso al corto plazo, en Edelnor por Ch\$13.814 millones por traspaso al corto plazo y nuevo préstamo, en Edesur por Ch\$10.555 millones por conversión y traspaso al corto plazo, en Fortaleza por Ch\$6.773 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por el aumento en Emgesa por Ch\$71.260 millones, por el refinanciamiento del corto al largo plazo de préstamos y en Ampla por Ch\$57.316 millones por la emisión de nuevo bono y préstamo bancario.

- ❖ Disminución de otros pasivos no financieros no corrientes en Ch\$32.603 millones principalmente por la disminución en Emgesa por Ch\$11.066 millones, por traspaso al corto plazo de la cuota de impuesto al patrimonio, Codensa por Ch\$7.114 millones, Cien por Ch\$3.883 millones, Cachoeira por Ch\$1.714 millones, Ampla por Ch\$1.600 millones, y en Gas Atacama por Ch\$3.191 millones.
- El patrimonio total disminuye en Ch\$187.533 millones respecto a diciembre de 2011.
 - ❖ La parte atribuible a los propietarios de la controladora disminuye en Ch\$99.600 millones que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$56.685 millones, en donde destaca el resultado de la sociedad dominante por Ch\$264.557 millones, reservas de conversión negativas por Ch\$239.461 millones, reserva de cobertura positivas por Ch\$30.358 millones y otras reservas por Ch\$230 millones, descontando además los dividendos del período por Ch\$154.460 millones.
 - ❖ Las participaciones no controladoras disminuyen en Ch\$87.933 millones, que se explica principalmente por el efecto del resultado integral del período por Ch\$188.105 millones, que se descompone por un aumento por el resultado del período de los no controladores por Ch\$369.852 millones, los otros resultados integrales del período negativos por Ch\$181.747 millones y por la disminución de los otros movimientos del patrimonio por Ch\$276.038 millones.

La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	sep-12	dic-11	sep-11	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,94	1,03	-	(0,09)	(8,7%)
	Razón Acida (1)	Veces	0,89	0,99	-	(0,10)	(10,1%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(121.298)	65.431	-	(186.729)	(285,4%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,90	0,99	-	(0,09)	(9,1%)
	Deuda Corto Plazo	%	35,0%	36,0%	-	(1,0%)	(2,8%)
	Deuda Largo Plazo	%	65,0%	64,0%	-	1,0%	1,6%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	4,12		4,61	(0,49)	(10,7%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	23,0%		24,7%	(1,7%)	(6,9%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	11,2%		12,2%	(1,0%)	(8,0%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	7,9%		7,5%	0,4%	5,4%

(1) Activo corriente neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a septiembre de 2012 alcanzó 0,94 veces, no presentando variaciones importantes respecto a diciembre de 2011. Lo anterior refleja a una compañía estable, 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 0,89 veces al 30 de septiembre de 2012, disminuyendo un 9,1% respecto a diciembre de 2011.

La cobertura de costos financieros presenta una disminución de 0,49 veces o el equivalente a un 10,7%, al pasar de 4,61 veces, en septiembre de 2011, a 4,12 veces en el presente periodo. Lo anterior es producto del incremento de los costos financieros y la disminución del EBITDA en el presente período.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación baja un 6,9%, alcanzando un 23,0% a septiembre de 2012.

Por otro lado, la rentabilidad anualizada del patrimonio de los propietarios de la controladora (dominante) es de un 11,2%, con una disminución del 8,0% respecto a septiembre 2011, en donde alcanzó el 12,2%. Lo anterior como consecuencia del menor resultado obtenido en el período anualizado, compensado por la disminución del patrimonio de los propietarios de la controladora.

La rentabilidad anualizada de los activos pasó de un 7,5% en septiembre de 2011, a un 7,9% en el presente periodo, Producto de la disminución de los activos de la sociedad, parcialmente compensado por la disminución en el resultado obtenido en el presente período (anualizado).

PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO

La sociedad generó durante el ejercicio un flujo neto negativo de Ch\$365.697 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de Ch\$)	sep-12	sep-11	Variación Sep 12-Sep 11	% Variación
de la Operación	1.006.831	1.072.561	(65.730)	(6,1%)
de Inversión	(493.031)	(440.774)	(52.258)	(11,9%)
de Financiamiento	(879.497)	(723.053)	(156.444)	(21,6%)
Flujo neto del período	(365.697)	(91.266)	(274.432)	300,7%

Al 30 de septiembre de 2012, las actividades de la operación generaron un flujo neto positivo de Ch\$1.006.831 millones, mostrando una disminución del 6,1% respecto a igual período del año anterior. Este flujo está compuesto principalmente por la cobros procedentes de ventas por Ch\$5.782.966 millones y otros flujos de operación por Ch\$324.844 millones, compensado por pago a proveedores por Ch\$3.194.537 y pago a empleados por Ch\$310.205 millones y otros pagos de operación por Ch\$1.596.237 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de Ch\$493.031 millones, que comparado con igual período del año anterior representa una menor caja equivalente de un 11,9%, o Ch\$52.258 millones. Estos desembolsos corresponden principalmente a incorporación de propiedades, plantas y equipos por Ch\$374.135 millones, incorporación de activos intangibles (IFRIC 12) por Ch\$142.114 millones y por otros desembolsos de inversión por Ch\$26.658 millones, compensado por los intereses recibidos por Ch\$43.027 millones y por dividendos recibidos por Ch\$6.848 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo neto negativo por Ch\$879.497 millones, principalmente por pagos de préstamos por Ch\$540.161 millones, pago de dividendos por Ch\$437.637 millones, pago de intereses por Ch\$203.679 millones, otros desembolsos de financiamiento por Ch\$29.354 millones. Lo anterior está parcialmente compensado por la obtención de préstamos por Ch\$331.334 millones.

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

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y equipos		Depreciación	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Endesa Chile	173.558	195.400	136.959	124.390
Cachoeira Dourada	4.261	1.799	4.627	5.538
CGTF	2.681	5.521	5.133	6.072
CIEN	2.498	1.450	10.913	7.876
Chilectra S.A.	35.167	18.445	17.510	16.151
Edesur S.A.	68.867	57.399	10.498	9.729
Edelnor S.A.	35.613	24.056	16.805	14.596
Ampla (*)	83.683	89.003	44.894	42.547
Coelce (*)	58.246	41.739	24.236	30.212
Codensa S.A.	50.990	48.078	47.918	44.550
Cam Ltda.	-	46	-	294
Inmobiliaria Manso de Velasco Ltda.	175	1.922	185	198
Synapsis Soluciones y Servicios Ltda.	-	488	-	478
Holding Enersis y sociedades de inversión	1.224	777	975	886
Total Consolidado	516.963	486.123	320.653	303.517

(*) 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 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 57% al 30 de septiembre de 2012.

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

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

Posición neta:

	30-09-2012	31-12-2011
	%	%
Tasa de interés fijo	57%	62%
Tasa de interés variable	43%	38%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio.

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

- Deuda contratada por sociedades del Grupo denominada en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.

- Pagos a realizar por adquisición de materiales asociados a proyectos, en moneda diferente a la cual están indexados sus flujos.

-Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.

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

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Enersis es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a 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 en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en 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 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 y alta volatilidad del precio del petróleo, la compañía está permanentemente verificando la conveniencia de tomar coberturas al precio del Brent. Al 30 de septiembre de 2012 no existen instrumentos de cobertura vigentes y las coberturas contratadas en el pasado han sido puntuales y por montos poco significativos. No se descarta que en el futuro se haga uso de este tipo de herramientas.

Riesgo de liquidez.

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

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

Al 30 de septiembre de 2012, el Grupo Enersis presenta una liquidez de Ch\$782.662,8 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$212.812 millones en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo tenía una liquidez de Ch\$1.219.921,3 millones en efectivo y otros medios equivalentes y Ch\$238.832 millones 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 a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos. Lo anterior es aplicable tanto para nuestro negocio de generación como de distribución de electricidad.

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

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

Activos de carácter financiero:

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

Para la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan por lo menos 2 calificaciones investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, 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 y condiciones de mercado, los primeros.

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que todas las operaciones se contratan con entidades de clasificación investment grade.

Medición del riesgo

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

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

- Deuda
- Derivados financieros.

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

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

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Bootstrapping. 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 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	Saldo al	
	30-09-2012 M\$	31-12-2011 M\$
Tipo de interés	18.614.609	41.560.004
Tipo de cambio	4.479.041	3.602.591
Correlación	(225.220)	(310.050)
Total	22.868.430	44.852.545

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el periodo 2012 y ejercicio 2011 en función del inicio/vencimiento de las 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, podrían resultar en un incumplimiento cruzado y 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 en el caso de Enersis, sus filiales Endesa Chile y Chilectra, cuyo capital insoluto individual exceda el equivalente de US\$50 millones y cuyo monto en mora también exceda 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 las compañías previamente mencionadas, 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 y Endesa Chile, o de cualquiera de 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.

Por último, en el caso de los bonos locales de Enersis y Endesa Chile, el pago anticipado de esta deuda, se desencadena sólo por incumplimiento del Emisor.

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 local según las agencias Feller Rate o Fitch Ratings Chile, puede producir un cambio en el margen aplicable para determinar la tasa de interés en las líneas locales suscritas por Enersis y Endesa Chile 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.