

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010**

RESUMEN

- Las ventas físicas consolidadas disminuyeron un 5,7%, alcanzando los 42.156 GWh, principalmente por Colombia y Argentina. De esta forma, producto de una combinación de menores ventas parcialmente compensado por mayores precios, los Ingresos de Explotación disminuyeron 1,6% con respecto a septiembre de 2009, alcanzando Ch\$ 1.849.260 millones.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios alcanzaron Ch\$ 935.999 millones, mostrando un aumento de 20,7%, producto de mayor costo de compras de energía, mayor uso de combustible para la generación térmica con respecto a igual período del año anterior, y mayores costos de transporte de energía.
- El resultado neto atribuible a los accionistas de Endesa Chile alcanzó Ch\$ 351.525 millones, disminuyendo 31,0% con respecto a igual período del año anterior.
- El EBITDA alcanzó Ch\$ 787.585 millones, un 19,3% menor respecto de los Ch\$ 975.566 millones al cierre de septiembre 2009.
- El resultado financiero mejoró en 29,3% o Ch\$ 38.349 millones respecto a igual período de 2009.
- El resultado de inversiones en empresas relacionadas alcanzó Ch\$ 67.543 millones; esto es una disminución de 2,8% respecto a igual período del año anterior, principalmente explicado por una disminución en el resultado neto de Endesa Brasil.
- La generación hidroeléctrica consolidada disminuyó un 12,8%, principalmente por Colombia y Chile.

Comportamiento de las operaciones por país

- En Chile, el EBITDA disminuyó Ch\$ 181.183 millones principalmente por:
 - Menores precios de venta de energía de aproximadamente 9,3%.
 - Mayores compras de energía por Ch\$ 64.640 millones.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de 3,6% en los costos de combustibles.

- En Colombia, el EBITDA disminuyó Ch\$ 1.969 millones principalmente por:
 - Aumento del costo por combustibles por Ch\$ 9.638 millones.
 - Incremento de 8,2% en los costos de transporte de energía.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por un 18,9% de aumento en el precio medio de venta, debido a la mayor producción térmica en el sistema.

- En Perú, el EBITDA disminuyó Ch\$ 3.617 millones por:
 - Mayores costos de compra de energía de Ch\$ 5.145 millones que refleja principalmente la ausencia del reverso no-recurrente de provisiones por las compras de energía para abastecer distribuidoras sin contrato, que se registró al cierre de septiembre de 2009.
 - Mayor costo de combustible en 13,4%, debido al aumento de la generación térmica.

- En Argentina, el EBITDA disminuyó Ch\$ 1.212 millones por:
 - Incremento de 34,1% en el costo de combustibles.
 - Parcialmente compensado por un mayor ingreso por ventas, derivado de un incremento de 33,3% en precios de venta promedio de energía.

RESUMEN FINANCIERO

- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, aumentó desde 6,5% a un 7,5%, en línea con el aumento general de tipos de interés, tanto en los mercados internacionales como a nivel local.

- La deuda consolidada fue US\$ 3.916 millones al 30 de septiembre de 2010, disminuyendo 6,1% desde diciembre 2009.

- La cobertura de gastos financieros aumentó de 6,3 veces a 7,9 veces.

- La liquidez, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida, como mostramos a continuación:
 - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 231 millones disponibles para Endesa Chile en el mercado de capitales chileno.
 - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 756 millones disponibles en el mercado local e internacional, de los cuales US\$ 450 millones vencen en el corto plazo.
 - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 210 millones.

➤ Cobertura y protección:

Endesa Chile ha seguido aplicando un estricto control sobre su liquidez tanto en la matriz como en sus filiales, utilizando instrumentos de cobertura para proteger los flujos de caja de los riesgos de las variaciones de los tipos de cambio y las tasas de interés. Al 30 de septiembre de 2010, el detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

- Swaps de Tasa de Interés por US\$ 340 millones, para fijar la tasa de interés.
- Cross Currency Swaps por US\$ 414 millones y Forwards por US\$ 96 millones, con el objetivo de disminuir el riesgo de tipo de cambio.

Los instrumentos antes mencionados son permanentemente evaluados y ajustados según variables macroeconómicas relevantes, con el objeto de alcanzar los niveles más eficientes de protección.

RESUMEN DE MERCADO

- El principal indicador bursátil chileno (IPSA) mostró un importante crecimiento a Septiembre de 2010, superando a la mayoría de los indicadores accionarios internacionales, los que también tuvieron rentabilidades positivas en el periodo.
- El índice IPSA registró un aumento de 33,9%. Los aumentos en algunos indicadores bursátiles internacionales son los siguientes: el índice brasileño Bovespa 1,2%; Dow Jones Industrial 3,4%; S&P 500 2,3%; UKX 2,5% y FTSE 250 13,2% (rentabilidades medidas en monedas locales).
- El precio de la acción de Endesa Chile subió 1,4% en los primeros nueve meses de 2010. En línea con la apreciación del peso chileno de 4,6% durante el periodo y el desempeño del mercado local, el precio del ADR de Endesa Chile aumentó 10,4%.
- Adicionalmente, durante este periodo, Endesa Chile continuó siendo uno de los títulos más transados de la Bolsa de Comercio de Santiago, con un promedio diario de US\$ 11,9 millones en los primeros nueve meses de 2010.

5 Compañías más transadas diariamente en BCS, Ene - Sep 2010	
Miles de	
LA	18.701
SQM	18.205
CENCOSUD	13.666
ENDESA CHILE	11.850
ENERSI	10.170

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

- El perfil crediticio nacional e internacional de Endesa Chile ha continuado fortaleciéndose 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 una mejora en la clasificación internacional por Fitch Ratings y Standard & Poors (S&P) y en la clasificación local por Feller Rate durante el primer trimestre de 2010.
- Los actuales ratings de Endesa Chile 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 Endesa Chile tienen una sólida situación financiera y posición de liderazgo en los distintos mercados donde operan.
- Adicionalmente, el 29 de septiembre, Moodys ubicó a Endesa Chile bajo revisión para posible upgrade.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Endesa Chile	S&P	Moody's	Fitch
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa3 / (+) Revisión	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo local:

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

I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible a los accionistas de Endesa Chile al cierre de septiembre de 2010 fue de Ch\$ 351.525 millones, comparado con los Ch\$ 509.184 millones de utilidad registrados en el mismo período de 2009, representando una disminución de 31,0%.

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

Estado de Resultado (millones de \$)	Sep-10	Sep-09	Variación sep 10-sep 09	% Variación sep 10-sep 09
INGRESOS	1.849.260	1.879.052	(29.792)	(1,6%)
Ventas	1.816.390	1.868.089	(51.699)	(2,8%)
Otros ingresos de explotación	32.870	10.963	21.907	199,8%
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(935.999)	(775.722)	(160.277)	(20,7%)
Consumo de energía	(186.874)	(116.603)	(70.271)	(60,3%)
Consumo de combustibles	(547.125)	(489.139)	(57.986)	(11,9%)
Gastos de transporte y otros servicios	(164.716)	(131.790)	(32.926)	(25,0%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(37.284)	(38.190)	906	2,4%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	913.261	1.103.330	(190.069)	(17,2%)
Trabajos para el inmovilizado	6.655	549	6.106	1112,2%
Gastos de personal	(55.119)	(55.584)	465	0,8%
Otros gastos fijos de explotación	(77.212)	(72.729)	(4.483)	(6,2%)
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	787.585	975.566	(187.981)	(19,3%)
Depreciación y amortización	(151.052)	(146.626)	(4.426)	(3,0%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(307)	-	(307)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	636.226	828.940	(192.714)	(23,2%)
RESULTADO FINANCIERO	(92.346)	(130.695)	38.349	29,3%
Ingresos financieros	7.706	23.664	(15.958)	(67,4%)
Gastos financieros	(108.657)	(141.412)	32.755	23,2%
Resultados por unidades de reajuste	(3.086)	11.363	(14.449)	127,2%
Diferencias de cambio	11.691	(24.310)	36.001	148,1%
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	68.515	69.278	(763)	(1,1%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	67.543	69.495	(1.952)	2,8%
Resultados de otras inversiones	139	(251)	390	(155,4%)
Resultados en ventas de activo	833	34	799	(2350,0%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	612.395	767.523	(155.128)	(20,2%)
Impuesto sobre sociedades	(148.961)	(143.438)	(5.523)	(3,9%)
RESULTADO DEL PERÍODO	463.434	624.085	(160.651)	(25,7%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	351.525	509.184	(157.659)	(31,0%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	111.909	114.901	(2.992)	(2,6%)
Utilidad por Acción \$	42,9	62,1	(19,2)	(31,0%)

Resultado de explotación

Al 30 de septiembre de 2010, el resultado de explotación fue de Ch\$ 636.226 millones, un 23,2% menos respecto a los Ch\$ 828.940 millones que se registraron a septiembre de 2009. Este menor resultado tiene como principal causa el mayor costo de compra de energía y menores precios medios de venta de energía en Chile y mayores costos de combustible en Argentina.

El EBITDA, o resultado bruto de explotación, alcanzó Ch\$ 787.585 millones al cierre de septiembre de 2010, lo que corresponde a una disminución de 19,3% respecto al mismo período de 2009. Esto no incluye la contribución de la inversión en Endesa Brasil, la cual no está consolidada en Endesa Chile, y cuya contribución de sus ganancias está considerada bajo participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizadas por el método de la participación.

El comportamiento de la ventas y compras físicas corresponde al siguiente detalle:

3Trim.10 (GWh)	Endesa				Total Chile Consolidado (*)
	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada (*)	Endesa SING Consolidada	
Total generación de energía	11.664,7	1.982,6	13.647,3	1.783,9	15.431,2
Generación hidroeléctrica	6.968,5	1.982,6	8.951,2	-	8.951,2
Generación térmica	4.635,6	-	4.635,6	1.783,9	6.419,5
Generación eólica	60,5	-	60,5	-	60,5
Compras de energía	5.022,6	9,6	521,9	418,4	940,3
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.510,3	-	4.510,3	-	4.510,3
Compras a otros generadores	97,1	9,6	106,7	-	106,7
Compras en el spot	415,2	-	415,2	418,4	833,6
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	273,3	9,1	282,4	84,6	367,0
Total ventas de energía	16.413,9	1.983,1	13.886,8	2.117,7	16.004,5
Ventas a precios regulados	9.646,8	-	9.646,8	-	9.646,8
Ventas a precios no regulados	3.044,9	188,0	3.232,9	2.049,8	5.282,7
Ventas al spot	590,5	416,6	1.007,1	67,9	1.075,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	3.131,7	1.378,5	4.510,2	-	4.510,2
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	30.222,5	30.222,5	30.222,5	10.220,1	40.442,6
Participación sobre las ventas (%)	43,9%	2,0%	45,9%	20,7%	39,6%

3Trim.09 (GWh)	Endesa				Total Chile Consolidado (*)
	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada (*)	Endesa SING Consolidada	
Total generación de energía	11.759,5	2.349,0	14.108,5	1.959,8	16.068,3
Generación hidroeléctrica	7.939,7	2.349,0	10.288,7	-	10.288,7
Generación térmica	3.771,0	-	3.771,0	1.959,8	5.730,8
Generación eólica	48,8	-	48,8	-	48,8
Compras de energía	3.965,3	-	128,0	208,0	336,0
Compras a empresas generadoras relacionadas	3.837,3	-	3.837,3	-	3.837,3
Compras a otros generadores	128,0	-	128,0	-	128,0
Compras en el spot	-	-	-	208,0	208,0
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	298,8	10,8	309,6	23,6	333,1
Total ventas de energía	15.426,0	2.338,2	13.926,5	2.144,2	16.070,7
Ventas a precios regulados	8.248,6	258,2	8.506,7	527,4	9.034,1
Ventas a precios no regulados	2.877,6	124,9	3.002,5	1.492,0	4.494,5
Ventas al spot	1.584,0	833,2	2.417,2	124,8	2.542,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	2.715,9	1.121,9	3.837,8	-	3.837,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	29.333,3	29.333,3	29.333,3	10.226,7	39.560,0
Participación sobre las ventas (%)	43,3%	4,1%	47,5%	21,0%	40,6%

(*) Neto de transacciones entre relacionadas.

3Trim.10 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Colombia	Perú	Extranjero	Chile (*)	TOTAL Cons.
Total generación de energía	5.909,8	2.394,8	8.304,5	8.519,3	6.228,7	23.052,6	15.431,2	38.483,8
Generación hidroeléctrica	-	2.394,8	2.394,8	7.699,8	3.375,4	13.469,9	8.951,2	22.421,1
Generación térmica	5.909,8	-	5.909,8	819,5	2.853,3	9.582,7	6.419,5	16.002,2
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	60,5	60,5
Compras de energía	108,0	251,5	359,5	2.786,0	253,4	3.398,9	940,3	4.339,1
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	4.510,3	4.510,3
Compras a otros generadores	-	-	-	286,4	-	286,4	106,7	393,0
Compras en el spot	108,0	251,5	359,5	2.499,6	253,4	3.112,5	833,6	3.946,1
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	61,1	-	61,1	105,8	133,5	300,4	367,0	667,4
Total ventas de energía	5.956,6	2.646,2	8.602,9	11.199,5	6.348,6	26.151,0	16.004,5	42.155,6
Ventas a precios regulados	-	-	-	6.292,7	4.105,7	10.398,4	9.646,8	20.045,2
Ventas a precios no regulados	549,5	1.047,7	1.597,2	1.917,6	1.490,8	5.005,6	5.282,7	10.288,3
Ventas al spot	5.407,2	1.598,5	7.005,7	2.989,2	752,1	10.747,0	1.075,0	11.822,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	4.510,2	4.510,2
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	82.973,4	82.973,4	82.973,4	61.204,2	21.914,1	-	40.442,6	-
Participación sobre las ventas (%)	7,2%	3,2%	10,4%	18,3%	29,0%	-	39,6%	-

3Trim.09 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Colombia	Perú	Extranjero	Chile (*)	TOTAL Cons.
Total generación de energía	6.715,0	2.627,6	9.342,6	9.922,1	6.028,8	25.293,5	16.068,3	41.361,8
Generación hidroeléctrica	-	2.627,6	2.627,6	9.384,1	3.417,5	15.429,2	10.288,7	25.717,9
Generación térmica	6.715,0	-	6.715,0	538,0	2.611,3	9.864,3	5.730,8	15.595,1
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	48,8	48,8
Compras de energía	94,0	275,9	370,0	2.979,1	294,0	3.643,1	336,0	3.979,1
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	3.837,3	3.837,3
Compras a otros generadores	-	-	-	926,5	-	926,5	128,0	1.054,6
Compras en el spot	94,0	275,9	370,0	2.052,6	294,0	2.716,5	208,0	2.924,5
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	64,2	-	64,2	111,4	143,7	319,4	333,1	652,5
Total ventas de energía	6.744,7	2.903,6	9.648,3	12.789,8	6.179,1	28.617,2	16.070,7	44.687,9
Ventas a precios regulados	-	-	-	6.965,2	2.728,1	9.693,2	9.034,1	18.727,4
Ventas a precios no regulados	591,5	1.008,5	1.600,0	1.840,3	3.070,7	6.511,0	4.494,5	11.005,5
Ventas al spot	6.153,3	1.895,1	8.048,4	3.984,3	380,4	12.413,0	2.542,0	14.955,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	3.837,8	3.837,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	78.533,9	78.533,9	78.533,9	60.559,8	20.211,9	-	39.560,0	-
Participación sobre las ventas (%)	8,6%	3,7%	12,3%	21,1%	30,6%	-	40,6%	-

(*) Neto de transacciones entre relacionadas.

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación por país de las filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2010 y 2009, se muestran a continuación:

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Ingresos de explotación	1.000.554	1.095.791	297.966	249.300	390.200	374.770	161.205	159.865	1.849.260	1.879.052
% s/consolidado	54%	58%	16%	13%	22%	19%	9%	9%	100%	100%
Costos de explotación	(646.371)	(557.305)	(263.780)	(217.246)	(197.192)	(175.637)	(106.356)	(100.598)	(1.213.034)	(1.050.112)
% s/consolidado	53%	53%	22%	21%	16%	17%	9%	10%	100%	100%
Resultado operacional	354.183	538.486	34.186	32.054	193.008	199.133	54.849	59.267	636.226	828.940

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2010 y 2009, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	3° Trim.10			3° Trim.09		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Costanera	252.614	(244.901)	7.713	201.586	(197.164)	4.422
Chocón	45.381	(18.839)	26.542	47.810	(20.140)	27.670
Edegel	161.205	(106.219)	54.986	159.865	(100.767)	59.098
Emgesa	390.200	(197.192)	193.008	374.770	(175.638)	199.132
Endesa Chile y filiales chilenas	1.000.554	(646.371)	354.183	1.095.791	(557.305)	538.486
Vehículos de inversión	(29)	(177)	(206)	(96)	228	132
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(665)	665	-	(674)	674	-
Total Consolidado	1.849.260	(1.213.034)	636.226	1.879.052	(1.050.112)	828.940

Análisis por País

Chile

El resultado de explotación en Chile, al 30 de septiembre de 2010, alcanzó Ch\$ 354.183 millones, una disminución de 34,2% respecto del mismo período del año anterior. En cuanto a las ventas físicas, éstas se mantienen en línea, aunque los precios medios expresados en pesos disminuyeron aproximadamente un 9,3%; 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 libres y regulados que mostraron una recuperación en la demanda para mantenerse a nivel agregado en línea con lo observado a septiembre 2009.

El menor resultado operacional fue además, afectado por un incremento de 20,9% en los costos de aprovisionamientos y servicios, explicado principalmente por mayores compras de energía y aumento del costo de transporte.

Lo anterior lleva a que el EBITDA del negocio en Chile, o resultado bruto de explotación, alcanzara Ch\$ 431.174 millones acumulado a septiembre de 2010 comparado con los Ch\$ 612.357 millones acumulados durante igual período de 2009.

Argentina

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de septiembre de 2010 alcanzó a Ch\$ 34.187 millones, superando lo registrado a septiembre del año anterior en un 6,7% principalmente debido a menores depreciaciones y amortizaciones por Ch\$ 3.345 millones. El EBITDA de las operaciones en Argentina alcanzó los Ch\$ 47.923 millones, un 2,5% inferior a igual período del año anterior debido a un 34,1% o Ch\$ 54.742 millones de aumento en costos de combustibles, lo cual más que compensó el incremento de 18,9% o Ch\$ 46.996 millones en los ingresos por venta de energía.

El Chocón mostró un nivel de generación 8,9% inferior al del año pasado debido a una menor disponibilidad hidráulica producto del control de operación de embalses a niveles limitados por cuenca. De esta forma, el resultado operacional se redujo en 4,1% y el EBITDA decrece en 4,5% explicado por Ch\$ 2.429 millones de menores ingresos por

ventas físicas, parcialmente compensado por la reducción en Ch\$ 886 millones de costos de aprovisionamientos y servicios.

A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó Ch\$ 7.713 millones a septiembre de 2010, aumentando en un 74,4% comparado con el cierre de septiembre 2009. Este resultado se explica principalmente por menor depreciación y amortización por Ch\$ 3.098 millones, así como por menores costos fijos por Ch\$ 916 millones. Cabe señalar que los ingresos por ventas aumentan en 25,3% a pesar de que las ventas físicas disminuyeron en 11,7% explicado por un aumento de 41,0% en el precio promedio de venta de energía de la empresa. El aumento de los costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 51.751 millones más que compensó el mayor ingreso, lo que está dado principalmente por un aumento del costo de combustible de 34,1%.

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 13,7% a septiembre 2010 respecto de septiembre 2009.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó Ch\$ 193.008 millones al cierre de septiembre de 2010, que es un 3,1% menor al alcanzado en igual período de 2009. El principal efecto proviene de un aumento de Ch\$ 4.156 millones en depreciación y amortización, principalmente explicado por el registro de mayores inversiones que incrementaron su base de cálculo.

El EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, disminuyó en 0,9% al cierre de septiembre 2010, alcanzando Ch\$ 224.295 millones, lo que se explica principalmente por un aumento en Otros Gastos Fijos de Explotación por Ch\$ 2.604 millones.

En términos comerciales, cabe señalar que las ventas físicas se redujeron en 1.590 GWh o en 12,4%, lo que resultó más que compensado por un 18,9% de aumento en el precio medio de venta debido a la mayor producción térmica del sistema, producto de la baja hidrología que caracterizó el comienzo de este año, impactando positivamente los ingresos que aumentaron en Ch\$ 15.430 millones ó 4,1%. Este efecto se vio parcialmente disminuido por mayores costos de aprovisionamientos y servicios por Ch\$ 14.239 millones ó 11,3%, influenciados principalmente por mayor consumo de combustible para la generación térmica de Ch\$ 9.638 millones. Lo anterior, debido a un mix de producción menos eficiente producto de la baja hidrología con que comenzó el año como consecuencia del fenómeno El Niño, que ha mitigado parcialmente su impacto desde el segundo semestre. Esta situación llevó a un aumento en la producción térmica, desplazando el despacho hidráulico, que disminuyó en 1.684 GWh (17,9%) comparando ambos períodos.

El efecto de convertir los estados financieros desde el peso colombiano al peso chileno en ambos períodos, produce un incremento en pesos chilenos de un 5,7% a septiembre 2010 respecto de septiembre 2009.

Perú

En Perú se registró un resultado de explotación de Ch\$ 54.849 millones, lo que representa una disminución de 7,5% respecto del cierre de septiembre de 2009. Lo anterior es principalmente explicado por un aumento de Ch\$ 5.145 millones en los costos de compra de energía que refleja principalmente la ausencia del reverso no-recurrente de provisiones por las compras de energía para abastecer distribuidoras sin contrato, que se registró al cierre de septiembre de 2009, y en menor medida explicado por las mayores compras físicas a mayores precios promedio de las compras de energía efectuadas para satisfacer el incremento de 170 GWh o 2,7% en las ventas físicas. Adicionalmente, se registró un mayor costo de combustible de Ch\$ 3.965 millones debido al mayor despacho térmico del período.

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 1,8% a septiembre 2010 respecto a igual período del año 2009.

Resultado Financiero

El resultado financiero al 30 de septiembre de 2010 alcanzó a Ch\$ 92.346 millones negativo, un 29,3% menor que al cierre de septiembre de 2009 que alcanzó a Ch\$ 130.695 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por menores Gastos Financieros por Ch\$ 32.755 millones, principalmente por menor costo financiero en Chile y Colombia, y a nivel agregado, por un menor nivel de endeudamiento. También una utilidad por diferencia de cambio de Ch\$ 11.691 millones reportado en septiembre de 2010 comparada con una pérdida neta de Ch\$ 24.310 millones registrada en septiembre de 2009, principalmente en Chile y Argentina, producto de la devaluación de las monedas locales respecto del dólar que afectó a los activos y pasivos netos mantenidos en dólares, respectivamente.

Lo anterior fue parcialmente compensado por Ch\$ 14.449 millones de pérdida en resultado por unidades de reajuste de la deuda denominada en Unidades de Fomento en Chile producto de una mayor inflación y un menor Ingreso Financiero por Ch\$ 15.958 millones.

Otros Resultados e Impuestos

Los resultados originados por la participación en relacionadas alcanzaron Ch\$ 67.543 millones a septiembre de 2010, disminuyendo un 2,8% con respecto a septiembre de 2009. Este resultado se compone en su mayoría por la participación proporcional de los resultados provenientes desde Brasil de la coligada Endesa Brasil S.A. cuya contribución ascendió a Ch\$ 66.167 millones.

Los impuestos a las ganancias aumentaron en un 3,9%, equivalente a Ch\$ 5.523 millones comparado con septiembre de 2009.

2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	Sep-10	Dic-09	Variación dic 09-sep 10	% Variación dic 09-sep 10
Activos Corrientes	682.822	942.361	(259.539)	(27,5%)
Activos No Corrientes	5.270.701	5.226.992	43.709	0,8%
Total Activos	5.953.523	6.169.353	(215.830)	(3,5%)

Los Activos Totales de la Compañía presentan a septiembre de 2010 una disminución de Ch\$ 215.830 millones respecto de diciembre 2009, esto se debe principalmente a:

- Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$ 259.539 millones equivalente a un 27,5% principalmente por:
 - ❖ Disminuciones en efectivo y equivalente al efectivo por Ch\$ 344.812 millones, principalmente por menores colocaciones en depósitos a plazo y pactos, compensado con un aumento en los deudores por ventas por Ch\$ 49.047 millones, cuentas por cobrar a empresas relacionadas por Ch\$ 12.640 millones y activos por impuestos por Ch\$ 23.384 millones.
- Lo anterior se ve compensado por un aumento en los Activos No Corrientes de Ch\$ 43.709 millones equivalente a un 0,8%, que se explica por:
 - ❖ Aumento en propiedad, plantas y equipos neto por Ch\$ 28.340 millones, básicamente por el efecto de la conversión de moneda local de cada país y al efecto del tipo de cambio por aproximadamente Ch\$ 95.330 millones, las adquisiciones del período por aproximadamente Ch\$ 89.620 millones, parcialmente compensado por la depreciación del período por Ch\$ 148.127 millones.
 - ❖ Aumento en activos por impuestos diferidos por Ch\$ 7.392 millones, básicamente por el efecto de la conversión de moneda local de cada país y al tipo de cambio por aproximadamente Ch\$ 4.046 millones, más los efectos registrados en resultados por provisiones y pérdidas fiscales por un monto de Ch\$ 3.200 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	Sep-10	Dic-09	Variación dic 09-sep 10	% Variación dic 09-sep 10
Pasivos Corrientes	730.353	981.102	(250.749)	(25,6%)
Pasivos No Corrientes	2.093.746	2.233.249	(139.503)	(6,2%)
Patrimonio Neto	3.129.424	2.955.002	174.422	5,9%
Dominante	2.279.589	2.069.086	210.503	10,2%
Minoritario	849.835	885.916	(36.081)	(4,1%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	5.953.523	6.169.353	(215.830)	(3,5%)

Los Pasivos Totales de la Compañía presentan una disminución de Ch\$ 215.830 millones respecto a diciembre de 2009. Esto se debe principalmente a:

- Los Pasivos Corrientes disminuyeron en Ch\$ 250.749 millones, equivalentes a un 25,6%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 107.761 millones, principalmente por el pago de préstamos bancarios por Ch\$ 148.842 millones y pago de intereses de Bonos por Ch\$ 9.600 millones, parcialmente compensado por el devengo de intereses y obtención de nuevos créditos en filiales y el traspaso de deuda del largo plazo al corto plazo de Endesa Costanera (Mitsubishi) por Ch\$ 11.414 millones.
 - ❖ Disminución en cuentas por pagar comerciales por Ch\$ 84.717 millones los que corresponden principalmente a proveedores y servicios.
 - ❖ Disminución en pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 83.807 millones, producto del pago efectuado en abril de 2010.
 - ❖ Aumento en cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 15.083 millones, principalmente por cuenta corriente mercantil.
- Los Pasivos No Corrientes disminuyeron en Ch\$ 139.503 millones, equivalentes a un 6,2%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución en otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 141.769 millones, principalmente en Endesa Chile por el pago de préstamos en dólares por Ch\$ 97.818 millones, disminución en el tipo de cambio de las mismas por Ch\$ 32.825 millones. Lo anterior se ve compensado en Endesa Chile por efectos en derivados y Bonos en U.F. por Ch\$ 4.672 millones y Ch\$ 4.223 millones, respectivamente.

Las filiales extranjeras también presentan pagos de créditos bancarios y obligaciones por aproximadamente Ch\$ 47.823 millones, compensado por la obtención de nuevas obligaciones por aproximadamente Ch\$ 29.704 millones.

La filial Emgesa presenta un monto positivo de Ch\$ 35.304 millones por efecto de conversión de moneda.

- ❖ El patrimonio neto aumentó en Ch\$ 174.422 millones respecto de diciembre de 2009. El dominante aumentó en Ch\$ 210.503 millones que se explica mayormente por el resultado del período de Ch\$ 351.525 millones. Lo anterior compensado por el registro del dividendo mínimo de Ch\$ 105.457 millones y a la disminución en la reserva de conversión por Ch\$ 3.881 millones.

La participación de los minoritarios disminuyó en Ch\$ 36.081 millones, producto de los efectos netos de conversión y resultado del minoritario.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	Sep-10	Dic-09	Sep-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,93	0,96	-	(0,03)	(3,1%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,86	0,91	-	(0,05)	(5,5%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(47.531)	(38.741)	-	(8.790)	22,7%
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,90	1,09	-	(0,19)	(17,4%)
	Deuda Corto Plazo	%	25,86%	30,52%	-	(4,66%)	(15,3%)
	Deuda Largo Plazo	%	74,14%	69,48%	-	4,66%	6,7%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	7,87	-	6,32	1,55	24,5%
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	34,40%	-	44,11%	(9,71%)	(22,0%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	21,75%	-	34,05%	(12,30%)	(36,1%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	9,81%	-	12,69%	(2,88%)	(22,7%)

(1) (Activo corriente - Inventarios - Pagos anticipados) / Pasivo corriente

(2) EBITDA / (Gastos financieros + Resultados por unidad de reajuste + Diferencias de cambio)

El índice de liquidez a septiembre de 2010 alcanza a 0,93 veces, presentando una disminución equivalente a 3,1% respecto a diciembre de 2009. No obstante lo anterior, este ratio refleja una compañía con una sólida posición de liquidez, cumpliendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de test ácido alcanzó 0,86 veces, lo que corresponde a una disminución de 5,5% respecto a diciembre de 2009, básicamente explicado por la reducción en el efectivo y equivalentes al efectivo, y al aumento de las cuentas por pagar a empresas relacionadas.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,90 veces a septiembre de 2010, mostrando una disminución de 17,4% respecto a diciembre de 2009.

3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período un flujo neto negativo de Ch\$ 354.881 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	Sep-10	Sep-09	Variación sep 10-sep 09	% Variación sep 10-sep 09
de la Operación	466.334	720.044	(253.710)	(35,2%)
de Inversión	(127.610)	(206.845)	79.235	(38,3%)
de Financiamiento	(693.605)	(588.340)	(105.265)	17,9%
Flujo neto del período	(354.881)	(75.141)	(279.740)	372,3%

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 466.334 millones, lo que representa una disminución de un 35,2% respecto a septiembre de 2009. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del período de Ch\$ 463.434 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 127.610 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 176.150 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 693.605 millones. Este flujo está originado principalmente por pago de préstamos por Ch\$ 324.972 millones, intereses pagados por Ch\$ 102.142 millones y dividendos pagados por Ch\$ 260.568 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
Endesa Matriz	127.194	154.658	44.488	44.449
Endesa Eco	16.358	43.072	4.422	1.097
Pehuenche	216	372	9.146	9.134
San Isidro	1.923	2.561	6.559	6.550
Pangue	209	591	3.308	3.282
Celta	1.971	3.784	1.982	2.031
Eniges	94	295	143	74
Ingendes	90	134	131	161
Túnel El Melón	-	-	22	-
EASA (Grupo)	8.600	14.956	13.737	17.082
Emges	8.089	10.343	30.453	26.699
Generandes Perú (Grupo)	6.570	5.947	29.186	28.386
Transquillota	-	2.129	239	239
Hidroaysén	3.227	9.690	37	37
Gas Atacama	3.018	1.279	4.405	4.831
Total Consolidado	176.150	235.739	148.127	144.052

II.- INVERSIONES

Endesa Chile actualmente está construyendo dos proyectos y estudiando una serie de otros proyectos en Latinoamérica, los que se encuentran en diferentes niveles de avance.

En Chile el proyecto Bocamina II, actualmente en construcción, está ubicado en Coronel, Región del Bío Bío. Como consecuencia del sismo del 27 de febrero de 2010, que afectó severamente a esta región, Central Bocamina verá postergada su fecha de puesta en servicio, prevista originalmente para diciembre de 2010. La severidad del sismo implicó problemas en los frentes de faenas y la necesidad de tener que realizar una inspección acuciosa para evaluar los impactos de este evento en las obras de la central, principalmente en la caldera, el puente grúa del edificio de turbina y en las obras del sifón. Actualmente, la mejor información con que se cuenta es el programa presentado por el Contratista del EPC, que indica una fecha de puesta en servicio para finales de 2011.

Dentro de los proyectos que Endesa Chile está estudiando, se encuentra el proyecto HidroAysén, actualmente en tramitación ambiental, que se desarrolla a través de la empresa Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. El proyecto consiste en la construcción de un complejo hidroeléctrico de 2.750 MW de capacidad, cuya generación media, alcanzaría a 18.430 GWh-año. Endesa Chile tiene el 51% del capital social de la mencionada empresa y Colbún S.A. posee el 49% restante. Respecto del avance del proceso de Calificación Ambiental, el 21 de junio de 2010 la Comisión Nacional del Medioambiente (CONAMA) autorizó la ampliación del plazo hasta el 29 de octubre de 2010, para la entrega de la Adenda N° 2 al Estudio de Impacto Ambiental que contiene respuestas a la segunda serie de observaciones emitidas con fecha 18 de enero de 2010.

En Colombia, luego de concluir el proceso de Asignación de Obligaciones de Energía Firme para los proyectos que entran en operación entre diciembre de 2014 y noviembre de 2019, el Ministerio de Minas y Energía de Colombia seleccionó el Proyecto Hidroeléctrico El Quimbo, de Emgesa, con una capacidad de 400 MW y una obligación de suministro de energía de hasta 1.650 GWh/año. El plazo del contrato es de 20 años a partir de diciembre de 2014. El 20 de septiembre se notificó formalmente a Emgesa del acto administrativo emitido por el Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, revisando la licencia ambiental para ajustar las compensaciones ambientales establecidas para el proyecto. Posteriormente, el 22 de septiembre la Junta Directiva extraordinaria de Emgesa aprobó el proyecto, la contratación de las obras principales, la financiación y el contrato de estabilidad tributaria, anunciándose el inicio de las obras para octubre de 2010.

En Argentina, Endesa Chile -a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A.-, realizó entre 2004 y 2007, inversiones en el Foninvemem las cuales significaron una participación de 21% en las sociedades Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., correspondientes a dos ciclos combinados de 800 MW cada uno, las que se pusieron en servicio en ciclo abierto durante 2008. El cierre de los ciclos (operación a ciclo combinado) se realizó a fines de enero y febrero 2010, respectivamente. Las empresas empezaron a recuperar sus acreencias con los flujos generados por los proyectos, a través del contrato de venta de su producción al MEM.

III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE

El Informe de Sostenibilidad 2009 de Endesa Chile fue publicado en abril en la página web de la compañía y distribuido en medio magnético en la Junta de Accionistas y a sus principales grupos de interés. El informe obtuvo la máxima calificación del Global Reporting Initiative (A+).

Durante el primer semestre de 2010, se llevaron a cabo talleres pilotos de mapeo de grupos de interés, por tipos de centrales: hidráulicas, térmicas y eólicas, en el marco de la estrategia de *Stakeholder Engagement* de la compañía. Con los resultados obtenidos en estos talleres se está desarrollando una estrategia de relacionamiento centrado en los *stakeholders* clave a nivel de central.

Se realizó la Gira de Desarrollo Sostenible Empresarial de Endesa Chile, lo que implicó la visita a todas las centrales de generación en Chile de un equipo de personas compuestos por representantes de la Gerencia de Medio Ambiente y DSE, de Comunicación y de RRHH con el fin de presentar a los trabajadores en terreno las estrategias de la compañía en estas áreas y poder recoger sus inquietudes y solicitudes al respecto. La Gira finalizó con una charla en el edificio corporativo dirigida a los trabajadores en Santiago, luego de lo cual se sistematizaron las inquietudes recogidas en todas las charlas y se elaboró un documento de análisis.

Se está trabajando en la planificación estratégica 2011 – 2013 de la Fundación Pehuén; actividad que busca establecer un plan de acción para la Fundación frente a los nuevos retos existentes incorporando el desafío del enraizamiento local, como lo establece el Plan Endesa de Sostenibilidad PES Chile 2009-2012.

Se elaboró la Guía de formación en Desarrollo Sostenible Empresarial, la cual se encuentra en su segunda versión y está destinada a todos los trabajadores de Endesa Chile y a los grupos de interés que les sea de utilidad como material de capacitación y aprendizaje en materias de DSE.

Se elaboró la memoria de Fundación Pehuén y Endesa Eco, las cuales fueron distribuidas a sus principales públicos de interés.

Se realizó el X Encuentro Latinoamericano de Medio Ambiente (X ELMA) el 6 y 7 de julio en Buenos Aires, Argentina, con presencia de representantes de Endesa SA, Endesa Chile, Chilectra, y las filiales sudamericanas de generación.

También destacó la publicación de la Guía de Formación Ambiental 2010, la que será distribuida entre los empleados de las empresas en América Latina. También se planifica publicarla en la Intranet de Endesa Chile.

Se elaboró el Informe 2009 de Medio Ambiente de Endesa Chile en Chile, el cual fue publicado en agosto en la página web de la compañía.

IV. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE ENDESA CHILE

Las empresas del Grupo están expuestas a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

Entre los principios básicos definidos por el Grupo destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo de Endesa Chile.
- Cada negocio y área corporativa define:
 - I. Los mercados y productos en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
 - II. Criterios sobre contrapartes.
 - III. Operadores autorizados.
- Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados por las entidades internas que correspondan.
- Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Endesa Chile.

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 60% al 30 de septiembre de 2010.

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

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

Posición neta:

	Sep-10 %	Dic-09 %
Tasa de interés fijo	60%	46%
Tasa de interés protegida	0%	1%
Tasa de interés variable	40%	53%
Total	100%	100%

Riesgo de tipo de cambio

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

- Deuda denominada en moneda extranjera contratada por sociedades del Grupo, en los casos en que el margen de contribución de la compañía no está altamente indexado a esa moneda extranjera.
- Pagos a realizar en mercados internacionales por adquisición de materiales asociados a proyectos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.
- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Endesa Chile es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a dólares y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

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

Riesgo de “commodities”.

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

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

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

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.

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 16 y 18 y anexo 4, respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2010, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 101.626.149 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 147.945.976 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 446.438.229 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 253.102.912 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 del 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.

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.

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 dos calificaciones investment grade, considerando las tres 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 alrededor del 90% de las operaciones son con entidades cuyo rating es igual o superior a A.

Medición del riesgo

El Grupo Endesa Chile 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 metodología de Monte-Carlo. 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	Saldo al	
	30/09/2010	31/12/2009
	M\$	M\$
Tasa de interés	19.939.168	16.308.634
Tipo de cambio	320.212	734.415
Correlación	2.121.002	(813.296)
Total	22.380.382	16.229.753

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el año 2010 en función del vencimiento/inicio de operaciones a lo largo del ejercicio.

Otros riesgos.

Como es práctica habitual en créditos bancarios y en operaciones de mercados de capital, una porción del endeudamiento financiero de 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 Endesa Chile, y en este caso, eventualmente podrían llegar a hacerse exigibles ciertos pasivos de esta compañía.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de estas compañías o de alguna de sus filiales más relevantes cuyo capital insoluto individual excede el equivalente de 50 millones de dólares y cuyo monto en mora también excede el equivalente de 50 millones de dólares, podría dar lugar al pago anticipado de créditos sindicados. Además, estos préstamos contienen disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en estas compañías o en alguna de sus filiales más relevantes, tales como quiebra, insolvencia, sentencias judiciales ejecutoriadas adversas por un monto superior a US\$ 50 millones, y expropiación de activos, entre otros, podría ocasionar la declaración de aceleración de esos créditos.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable - de cualquier deuda de Endesa Chile o sus filiales chilenas, con un monto de capital que exceda los 30 millones de dólares podría dar lugar al pago anticipado obligatorio de los bonos Yankee.

No hay cláusulas en los convenios de crédito por las cuales cambios en la clasificación corporativa o de la deuda de estas compañías por las agencias clasificadoras de riesgo produzcan la obligación de hacer prepagos de deuda. Sin embargo, una variación en la clasificación de riesgo de la deuda en moneda extranjera según la agencia clasificadora de riesgo Standard & Poor's (S&P), puede producir un cambio en el margen aplicable

para determinar la tasa de interés, en los créditos sindicados suscritos en 2004 y en 2006 y líneas locales suscritas en 2009.

IV. VALOR LIBRO Y ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

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

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