

**ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012**

RESUMEN

- El resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de Endesa Chile alcanzó Ch\$ 166.367 millones, disminuyendo un 40,2% en relación a septiembre de 2011.
- Si bien las ventas de energía crecieron un 4,1% a septiembre de 2012, alcanzando los 44.737 GWh debido a las mayores ventas físicas registradas en Colombia, Chile y Perú, los ingresos operacionales disminuyeron un 2,8% respecto a septiembre de 2011, alcanzando Ch\$ 1.754.084 millones, como consecuencia de un menor precio medio de venta de energía.
- La generación de energía se incrementó en un 6,1% respecto a septiembre de 2011, totalizando los 41.030 GWh a septiembre de 2012, debido principalmente al 14,8% de crecimiento en la generación hidroeléctrica, fundamentalmente en Colombia y Chile.
- Los costos de aprovisionamientos y servicios presentaron un alza de 1,2% en septiembre de 2012, alcanzando Ch\$ 989.211 millones debido a los mayores costos por gastos de transporte por Ch\$ 19.207 millones y a los mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 8.212 millones.
- El EBITDA totalizó Ch\$ 610.507 millones en septiembre de 2012, reflejando una reducción de 8,1% explicada principalmente por menores precios promedio de venta de energía en Chile y Argentina, mayor costo por consumo de combustible en Chile, Perú y Colombia, y mayores gastos de transporte en Chile.
- El resultado financiero alcanzó un gasto de Ch\$ 108.801 millones, incrementándose en un 7,6% respecto al gasto registrado en septiembre de 2011, producto principalmente por actualización de la contingencia con la SUNAT en Perú y mayor costo medio de la deuda en Argentina.
- El resultado de inversiones en empresas asociadas disminuyó un 14,9% y registró un valor de Ch\$ 76.722 millones, debido principalmente al menor resultado neto de Endesa Brasil, el cual fue compensado parcialmente por un mayor resultado en GNL Quintero en septiembre de 2012.

Comportamiento de las operaciones por país

- En Colombia, el EBITDA creció en un 42,7%, equivalente a un alza por Ch\$ 85.544 millones, debido principalmente a:
 - 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 y que implicó un impacto en el resultado operacional de Ch\$ 43.295 millones en ese año.
 - Mayores ingresos de explotación por Ch\$ 65.925 millones debido a un incremento de 11,4% en las ventas físicas asociada a una mayor generación hidroeléctrica, y a un 6,1% de alza 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 un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 5.874 millones.

- En Perú, el EBITDA se redujo en un 1,3%, equivalente a una variación de Ch\$ 1.326 millones, producto de:
 - El efecto no recurrente en los gastos de personal registrado en junio de 2011 que significó reclasificar una provisión por participación de las utilidades para los trabajadores, generando un beneficio por única vez a nivel de gastos de personal por Ch\$ 13.544 millones.
 - Mayores costos por compras de energía por Ch\$ 9.415 millones a septiembre de 2012 debido a mayores compras físicas en el mercado spot, unido a mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 8.211 millones debido en parte a una mayor generación con diesel.
 - Lo anterior fue parcialmente compensado por un 21,1% de crecimiento en los ingresos de explotación como consecuencia de un incremento de 18,3% en el precio promedio de venta de energía y de un alza de 2,0% en las ventas físicas.

- En Chile, el EBITDA disminuyó un 37,9%, equivalente a una variación de Ch\$ 121.161 millones, principalmente por:
 - Menores ingresos de explotación por Ch\$ 99.773 millones debido a una reducción de 14,7% en los precios promedio de venta de energía, aún cuando las ventas físicas de energía crecieron en un 1,8% como consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica.
 - 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 producto de menores compras físicas en el mercado spot.

- En Argentina, el EBITDA se redujo en un 44,2%, equivalente a una variación de Ch\$ 16.964 millones, debido principalmente a:
- Menores ingresos de explotación por Ch\$ 52.816 millones como consecuencia de una reducción de 15,9% en los precios promedio de venta de energía expresados en pesos.
 - Mayores gastos de personal por Ch\$ 3.873 millones debido en gran parte a una negociación sindical y a una mayor dotación de personal.
 - Esto fue parcialmente compensado por una reducción de Ch\$ 44.355 millones en los costos de aprovisionamiento y servicios como resultado principalmente de los menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 39.397 millones asociados a la menor generación térmica del período.

RESUMEN FINANCIERO

- La deuda consolidada al 30 de septiembre de 2012 alcanzó US\$ 3.880 millones, disminuyendo en un 3,1% respecto a septiembre de 2011.
- La tasa de interés promedio, importante factor de costos, disminuyó de un 8,69% a un 7,82%, debido al efecto de la menor tasa de inflación, ya que Endesa Chile cuenta con bonos locales denominados en U.F.
- La cobertura de gastos financieros disminuyó de 5,97 a 5,00 veces.
- La liquidez, un factor clave para nuestra administración financiera, sigue estando en una posición sólida, como mostramos a continuación:
 - Líneas de crédito comprometidas consolidadas: US\$ 514 millones disponibles en el mercado local e internacional.
 - Líneas de crédito no comprometidas consolidadas: US\$ 966 millones disponibles en los mercados de capitales en que operamos.
 - Caja y caja equivalente a nivel consolidado: US\$ 312 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 2012, el detalle de los instrumentos derivados es el siguiente:

- Swaps de tasa de interés por US\$ 260 millones, para fijar la tasa de interés.
- Cross currency swaps por US\$ 404 millones (cobertura parcial UF/USD de bonos locales) y forwards por US\$ 79 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

- 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).
- El precio de la acción de Endesa Chile en el mercado local tuvo un desempeño positivo durante los últimos 12 meses, mostrando una variación de 3,7%, cifra positiva dado el incierto escenario económico en el mundo, especialmente en la zona europea, y por la sequía que ha afectado a Chile. El precio de cierre al 30 de septiembre de 2012 fue de \$767,4.
- Por su parte, el precio del ADR presentó un incremento de 14,6%, alcanzando un precio de US\$48,0, en tanto que el precio de la acción de Endesa Chile en Madrid se incrementó en 15,9% para cerrar con un precio de €\$1,23 al 30 de septiembre de 2012.
- Durante los últimos 12 meses, Endesa Chile 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\$ 8,5 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 Endesa Chile se sustentan en el diversificado portafolio de activos, la fortaleza de los indicadores financieros, el 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 posición de liderazgo en los distintos mercados donde operan.
- Fitch Ratings (5 de enero de 2012) confirmó la clasificación internacional para Endesa Chile en “BBB+” con perspectivas estables, en tanto que el 18 de junio de 2012, Moody’s ratificó la clasificación corporativa en Baa2 para Endesa Chile 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, Standard & Poor’s (19 de octubre de 2012) confirmó la clasificación internacional para Endesa Chile en “BBB+” con perspectivas estables. Esto tuvo lugar con motivo de revisión realizada a Enel SpA y Endesa España en días anteriores, donde se mantuvieron ambas clasificaciones pero con una rebaja en las perspectivas desde estables a negativas, producto de la rebaja aplicada a España.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

Endesa Chile	S&P	Moody’s	Fitch
Corporativo	BBB+ / Estable	Baa2 / Estable	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 mayoritarios de Endesa Chile al cierre de septiembre de 2012 fue una utilidad de Ch\$ 166.367 millones, comparado con los Ch\$ 278.006 millones de utilidad registrados en el período anterior, representando una disminución de 40,2%.

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

Estado de Resultado (millones de pesos)	sep-12	sep-11	Variación sep 12-sep 11	% Variación sep 12-sep 11
INGRESOS	1.754.084	1.803.980	(49.896)	(2,8%)
Ventas	1.749.767	1.791.612	(41.845)	(2,3%)
Otros ingresos de explotación	4.317	12.368	(8.051)	(65,1%)
APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS	(989.211)	(977.776)	(11.435)	(1,2%)
Consumo de energía	(198.828)	(212.709)	13.881	6,5%
Consumo de combustibles	(581.130)	(572.918)	(8.212)	(1,4%)
Gastos de transporte y otros servicios	(175.087)	(155.880)	(19.207)	(12,3%)
Otros aprovisionamientos y servicios	(34.166)	(36.269)	2.103	5,8%
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	764.873	826.204	(61.331)	(7,4%)
Trabajos para el inmovilizado	8.728	7.297	1.431	19,6%
Gastos de personal	(80.544)	(54.162)	(26.382)	(48,7%)
Otros gastos fijos de explotación	(82.550)	(114.923)	32.373	28,2%
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)	610.507	664.416	(53.909)	(8,1%)
Depreciación y amortización	(141.094)	(129.427)	(11.667)	(9,0%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	(29)	(4.327)	4.298	99,3%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	469.384	530.662	(61.278)	(11,5%)
RESULTADO FINANCIERO	(108.801)	(101.126)	(7.675)	(7,6%)
Ingresos financieros	13.314	10.185	3.129	30,7%
Gastos financieros	(113.136)	(100.967)	(12.169)	(12,1%)
Resultados por unidades de reajuste	(896)	(3.880)	2.984	76,9%
Diferencias de cambio	(8.083)	(6.464)	(1.619)	25,0%
OTROS RESULTADOS DISTINTOS DE LA OPERACIÓN	77.419	91.223	(13.804)	(15,1%)
Resultados de sociedades contabilizadas por método de participación	76.722	90.136	(13.414)	(14,9%)
Resultados de otras inversiones	672	376	296	78,7%
Resultados en ventas de activo	25	711	(686)	(96,5%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	438.002	520.759	(82.757)	(15,9%)
Impuesto sobre sociedades	(135.825)	(149.693)	13.868	9,3%
RESULTADO DEL PERIODO	302.177	371.066	(68.889)	(18,6%)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	166.367	278.006	(111.639)	(40,2%)
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	135.810	93.060	42.750	45,9%
Utilidad por Acción \$	20,3	33,9	(13,6)	(40,2%)

Resultado de explotación

Al 30 de septiembre de 2012, el resultado de explotación fue de Ch\$ 469.384 millones, un 11,5% menos respecto a los Ch\$ 530.662 millones que se registraron a septiembre de 2011.

Este menor resultado tiene como principales causas menores ingresos operacionales como consecuencia de un menor precio promedio de venta de energía, mayores costos de transporte de Ch\$ 19.207 millones y mayores costos por consumo de combustible de Ch\$ 8.212 millones. Lo anterior se encuentra parcialmente compensado por menores compras de energía por Ch\$ 13.881 millones y Otros Gastos Fijos de Explotación por Ch\$ 32.373 millones, que reflejan el impacto negativo del efecto no recurrente de la reforma sobre el Impuesto al Patrimonio impulsada por el Gobierno de Colombia, que implicó registrar durante el primer trimestre del año anterior, el monto total que se pagará por este concepto en el periodo 2011-2014.

El EBITDA de Endesa Chile o resultado bruto de explotación, disminuyó un 8,1% respecto del mismo período de 2011, alcanzando Ch\$ 610.507 millones, lo que no incluye la contribución de la inversión en Endesa Brasil, la cual no está consolidada en Endesa Chile, y cuyos resultados están considerados bajo participación en ganancia (pérdida) de asociadas contabilizadas por el método de la participación, y que a septiembre de 2012 ascendió a Ch\$ 69.210 millones.

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

9M. 2012 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
Total generación de energía	12.608,8	1.803,8	14.412,7	883,3	15.295,9
Generación hidroeléctrica	6.849,5	1.803,8	8.653,4	-	8.653,4
Generación térmica	5.646,1	-	5.646,1	883,3	6.529,4
Generación eólica	113,2	-	113,2	-	113,2
Compras de energía	5.667,4	163,6	996,2	166,6	1.162,8
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.834,7	-	4.834,7	-	4.834,7
Compras a otros generadores	9,6	-	9,6	-	9,6
Compras en el spot	823,1	163,6	986,7	166,6	1.153,2
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	464,0	6,6	470,5	7,8	478,3
Total ventas de energía	17.812,8	1.960,9	14.938,9	1.042,0	15.980,9
Ventas a precios regulados	10.359,5	-	10.359,5	-	10.359,5
Ventas a precios no regulados	3.574,9	238,5	3.813,4	964,6	4.778,0
Ventas al spot	553,6	212,4	766,0	77,4	843,4
Ventas a empresas generadoras relacionadas	3.324,8	1.510,0	4.834,8	-	4.834,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	34.598,1	34.598,1	34.598,1	10.975,7	45.573,8
Participación sobre las ventas (%)	41,9%	1,3%	43,2%	9,5%	35,1%

9M. 2011 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING Consolidada	Total Chile Consolidado
Total generación de energía	11.304,2	1.697,7	13.001,9	1.496,9	14.498,8
Generación hidroeléctrica	6.020,1	1.697,7	7.717,8	-	7.717,8
Generación térmica	5.186,2	-	5.186,2	1.496,9	6.683,1
Generación eólica	97,9	-	97,9	-	97,9
Compras de energía	5.421,8	221,2	927,6	586,0	1.513,6
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.715,4	-	4.715,4	-	4.715,4
Compras a otros generadores	76,6	-	76,6	-	76,6
Compras en el spot	629,9	221,2	851,0	586,0	1.437,0
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	281,8	4,7	286,5	29,5	316,0
Total ventas de energía	16.444,2	1.914,1	13.643,5	2.053,4	15.697,0
Ventas a precios regulados	9.466,9	4,2	9.471,1	585,1	10.056,2
Ventas a precios no regulados	3.445,2	173,3	3.618,5	1.427,1	5.045,6
Ventas al spot	323,9	230,1	554,0	41,2	595,2
Ventas a empresas generadoras relacionadas	3.208,3	1.506,5	4.714,8	-	4.714,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	32.519,0	32.519,0	32.519,0	10.591,5	43.110,5
Participación sobre las ventas (%)	40,7%	1,3%	42,0%	19,4%	36,4%

9M. 2012 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	6.573,0	2.341,0	8.914,1	15.295,9	10.248,5	6.571,5	25.734,1	41.030,0
Generación hidroeléctrica	-	2.341,0	2.341,0	8.653,4	9.863,4	3.410,3	15.614,7	24.268,1
Generación térmica	6.573,0	-	6.573,0	6.529,4	385,1	3.161,2	10.119,3	16.648,7
Generación eólica	-	-	-	113,2	-	-	-	113,2
Compras de energía	173,7	262,1	435,9	1.162,8	2.156,4	717,9	3.310,2	4.473,0
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.834,7	-	-	-	4.834,7
Compras a otros generadores	-	-	-	9,6	162,6	-	162,6	172,1
Compras en el spot	173,7	262,1	435,9	1.153,2	1.993,9	717,9	3.147,7	4.300,9
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	60,3	-	60,3	478,3	100,2	127,4	287,9	766,2
Total ventas de energía	6.686,5	2.603,2	9.289,7	15.980,9	12.304,7	7.162,0	28.756,4	44.737,3
Ventas a precios regulados	-	-	-	10.359,5	6.514,6	4.671,4	11.186,0	21.545,4
Ventas a precios no regulados	617,9	979,1	1.597,0	4.778,0	2.268,8	2.131,1	5.996,9	10.774,9
Ventas al spot	6.068,6	1.624,1	7.692,7	843,4	3.521,3	359,6	11.573,5	12.416,9
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.834,8	-	-	-	4.834,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	90.837,5	90.837,5	90.837,5	45.573,8	63.501,6	25.011,7	-	-
Participación sobre las ventas (%)	7,4%	2,9%	10,2%	35,1%	19,4%	28,6%	-	-

9M. 2011 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	7.090,5	1.702,6	8.793,1	14.498,8	8.615,7	6.775,4	24.184,1	38.682,9
Generación hidroeléctrica	-	1.702,6	1.702,6	7.717,8	8.233,9	3.476,2	13.412,8	21.130,5
Generación térmica	7.090,5	-	7.090,5	6.683,1	381,8	3.299,1	10.771,4	17.454,4
Generación eólica	-	-	-	97,9	-	-	-	97,9
Compras de energía	136,5	376,6	513,1	1.513,6	2.524,6	376,9	3.414,6	4.928,2
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.715,4	-	-	-	4.715,4
Compras a otros generadores	-	-	-	76,6	432,7	-	432,7	509,3
Compras en el spot	136,5	376,6	513,1	1.437,0	2.091,9	376,9	2.981,9	4.419,0
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	69,2	-	69,2	316,0	98,8	131,7	299,8	615,8
Total ventas de energía	7.157,7	2.079,2	9.237,0	15.697,0	11.041,4	7.020,6	27.299,0	42.995,9
Ventas a precios regulados	-	-	-	10.056,2	5.655,9	4.566,8	10.222,7	20.278,9
Ventas a precios no regulados	540,6	1.052,8	1.593,4	5.045,6	2.180,2	1.894,2	5.667,8	10.713,4
Ventas al spot	6.617,1	1.026,5	7.643,5	595,2	3.205,4	559,6	11.408,5	12.003,7
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.714,8	-	-	-	4.714,8
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	87.768,9	87.768,9	87.768,9	43.110,5	59.479,9	23.763,0	-	-
Participación sobre las ventas (%)	8,2%	2,4%	10,5%	36,4%	18,6%	29,5%	-	-

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación por país de Endesa Chile y filiales, para los períodos terminados al 30 de septiembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

RESULTADO OPERACIONAL POR PAIS
millones de pesos

PAIS	Chile		Argentina		Colombia		Perú		Eliminaciones		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	823.185	922.957	288.497	341.313	431.805	365.880	211.134	174.349	(537)	(519)	1.754.084	1.803.980
% s/consolidado	47%	51%	16%	19%	25%	20%	12%	10%	0%	0%	100%	100%
Costos de explotación	(689.763)	(672.606)	(284.684)	(314.885)	(174.821)	(191.424)	(135.969)	(94.922)	537	519	(1.284.700)	(1.273.318)
% s/consolidado	54%	53%	22%	25%	14%	15%	11%	7%	0%	0%	100%	100%
Resultado operacional	133.422	250.351	3.813	26.428	256.984	174.456	75.165	79.427	0	-	469.384	530.662

Los ingresos, costos y resultados de explotación por filiales de Endesa Chile, para los periodos terminados al 30 de septiembre de 2012 y 2011, se muestran a continuación:

Millones Ch\$	2012			2011		
	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación	Ingresos Operacionales	Costos Operacionales	Resultado de Explotación
Endesa Costanera	248.232	(266.511)	(18.279)	306.738	(296.808)	9.930
Chocón	40.384	(18.083)	22.301	34.696	(18.163)	16.533
Vehículos de inversión en Argentina	-	(209)	(209)	-	(35)	(35)
Edegel	211.135	(135.856)	75.279	174.349	(94.801)	79.549
Vehículos de inversión en Perú	(0)	(112)	(112)	-	(122)	(122)
Emgesa	431.825	(174.855)	256.969	365.899	(191.486)	174.413
Vehículos de inversión en Colombia	(20)	34	15	(19)	62	43
Ajustes de Consolidación filiales extranjeras	(656)	656	-	(642)	642	-
Endesa Chile y filiales chilenas	823.185	(689.763)	133.421	922.957	(672.607)	250.351
Total Consolidado	1.754.084	(1.284.699)	469.384	1.803.980	(1.273.318)	530.662

Análisis por País

Chile

Aún cuando las ventas físicas de energía crecieron en un 1,8% como consecuencia de una mayor generación hidroeléctrica, el resultado de explotación en Chile disminuyó desde Ch\$ 250.351 millones en septiembre de 2011 a Ch\$ 133.421 millones en septiembre de 2012. Ello fue consecuencia principalmente de los menores ingresos de explotación por Ch\$ 99.773 millones asociado a una reducción de 14,7% en los precios promedio de venta de energía.

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.

Dado lo anterior, el EBITDA del negocio en Chile, o resultado bruto de explotación, alcanzó Ch\$ 198.660 millones en septiembre de 2012, lo que representa una disminución de 37,9% respecto a igual período del año anterior.

Argentina

El resultado de explotación se redujo desde Ch\$ 26.428 millones en septiembre de 2011 a Ch\$ 3.813 millones en septiembre de 2012, como resultado principalmente de una disminución de 15,5% en los ingresos de explotación debido a una reducción de 15,9% en los precios promedio de ventas de energía expresadas en pesos.

Este resultado fue en parte compensado por una reducción de Ch\$ 44.355 millones en los costos de aprovisionamiento y servicios, producto principalmente de los menores costos por consumo de combustible por Ch\$ 39.397 millones asociado a la menor generación térmica del período.

El EBITDA de las operaciones en Argentina totalizó Ch\$ 21.423 millones, inferior en un 44,2% respecto al registrado en septiembre de 2011.

El resultado de explotación de Endesa Costanera pasó de una ganancia por 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 Ch\$ 39.397 millones de menores costos por consumo de combustibles y por Ch\$ 3.433 millones de menores gastos de transporte.

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 16,4% de aumento 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 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.

Colombia

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia mostró un crecimiento de un 47,3% registrando un valor de Ch\$ 256.984 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\$ 43.295 millones en el primer trimestre de 2011.

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 un mayor costo por consumo de combustible por Ch\$ 5.874 millones.

Dado lo anterior, el EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en un 42,7% respecto a septiembre de 2011, alcanzando un total de Ch\$ 286.103 millones en septiembre de 2012.

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

Si bien los ingresos de explotación se incrementaron en un 21,1% 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, el resultado de explotación totalizó Ch\$ 75.166 millones en septiembre de 2012, reflejando una disminución de 5,4% respecto de septiembre del año anterior. Esta variación se debió fundamentalmente al efecto no recurrente en los gastos de personal registrado en junio de 2011 que significó reclasificar una provisión por participación de las utilidades para los trabajadores, generando un beneficio por única vez a nivel de gastos de personal por Ch\$ 13.544 millones. Unido a lo anterior, se registraron mayores costos por compras de energía por Ch\$ 9.415 millones a septiembre de 2012 debido a mayores compras físicas en el mercado spot, y mayores costos por consumo de combustible por Ch\$ 8.211 millones debido en parte a una mayor generación con diesel producto de mantenciones realizadas a unidades duales a gas.

Dado lo anterior, el EBITDA del negocio en Perú, o resultado bruto de explotación, alcanzó Ch\$ 104.321 millones en septiembre de 2012, lo que representa una disminución de 1,3% respecto a septiembre de 2011.

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 de 2012 respecto de septiembre de 2011.

Resultado Financiero

El resultado financiero de Endesa Chile al 30 de septiembre de 2012 alcanzó una pérdida de Ch\$ 108.801 millones, incrementándose en 7,6% respecto al cierre de septiembre de 2011 que alcanzó los Ch\$ 101.126 millones negativo. Las principales variaciones de este resultado se generan por un mayor gasto financiero por Ch\$ 12.169 millones, una mayor pérdida por diferencia de cambio por Ch\$ 1.619 millones, compensado por un mayor ingreso financiero por Ch\$ 3.129 millones.

Otros Resultados e Impuestos

Los resultados originados por la participación en empresas relacionadas alcanzaron los Ch\$ 76.722 millones a septiembre de 2012, disminuyendo un 14,9% respecto a septiembre de 2011. 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\$ 69.210 millones.

Los impuestos a las ganancias disminuyeron en un 9,3%, equivalente a Ch\$ 13.868 millones comparado con septiembre de 2011.

2. - 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	612.232	960.055	(347.823)	(36,2%)
Activos No Corrientes	5.599.831	5.601.958	(2.127)	(0,0%)
Total Activos	6.212.063	6.562.013	(349.950)	(5,3%)

Los Activos Totales de la compañía presentan a septiembre de 2012 una disminución de Ch\$ 349.950 millones respecto de diciembre de 2011, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Activos Corrientes por Ch\$ 347.823 millones equivalente a un 36,2% principalmente por:
 - ❖ Disminución en efectivo y equivalente al efectivo por Ch\$ 273.983 millones, principalmente por los menores depósitos a plazo y pactos de Endesa Chile por Ch\$ 187.444 millones y en Emgesa por pagos de dividendos por Ch\$ 91.478 millones, impuesto a la renta por Ch\$ 73.934 millones, pago de intereses por Ch\$ 45.739 millones y desembolsos por inversiones por Ch\$ 25.062 millones, compensado por una mayor recaudación operativa por Ch\$ 175.420 millones.
 - ❖ Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por Ch\$ 95.825 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por un aumento en el rubro de inventarios por Ch\$ 20.584 millones, principalmente por compra de carbón.
- Disminución de los Activos No Corrientes por Ch\$ 2.127 millones, que se explica principalmente por:
 - ❖ Disminución en propiedades, plantas y equipos por Ch\$ 28.195 millones, originado principalmente por Ch\$ 138.311 millones de depreciación, efectos negativos de conversión por Ch\$ 102.204 millones, compensado por inversiones del período por Ch\$ 205.590 millones.
 - ❖ Disminución en inversiones contabilizadas utilizando el método de participación por Ch\$ 34.261 millones, originado principalmente por dividendos declarados por Ch\$ 10.594 millones, efectos negativos de conversión por Ch\$ 98.987 millones, compensado por el reconocimiento de resultados devengados por Ch\$ 76.722 millones.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por un aumento en activos por impuestos diferidos por Ch\$ 57.363 millones.

Pasivos (millones de Ch\$)	sep-12	dic-11	Variación sep 12-dic 11	% Variación sep 12-dic 11
Pasivos Corrientes	1.032.823	937.229	95.594	10,2%
Pasivos No Corrientes	1.853.791	2.183.644	(329.853)	(15,1%)
Patrimonio Neto	3.325.449	3.441.140	(115.691)	(3,4%)
Dominante	2.487.882	2.558.538	(70.656)	(2,8%)
Minoritario	837.567	882.602	(45.035)	(5,1%)
Total Patrimonio Neto y Pasivos	6.212.063	6.562.013	(349.950)	(5,3%)

Los Pasivos Totales de la compañía presentan una disminución de Ch\$ 349.950 millones respecto de diciembre de 2011, que se debe principalmente a:

- Disminución de los Pasivos No Corrientes por Ch\$ 329.853 millones, equivalentes a un 15,1%, explicado principalmente por las variaciones en:
 - ❖ Disminución en Otros pasivos financieros no corrientes por Ch\$ 354.120 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso al corto plazo de bonos en U.F. y bono dólar 144-A por Ch\$ 284.581 millones y disminución por diferencia de cambio por Ch\$ 50.078 millones. En Endesa Costanera se produjo una disminución de Ch\$ 44.734 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de la deuda con Mitsubishi. En Edegel hubo una disminución por Ch\$ 13.978 millones por diferencia de conversión y traspaso al corto plazo de préstamos, bonos y leasing por Ch\$ 19.042 millones, compensado por el traspaso desde el corto plazo de la deuda sindicada de Emgesa por Ch\$ 80.063 millones y diferencia de conversión negativa de Ch\$ 12.087 millones.
 - ❖ Disminución en Otros pasivos no financieros no corrientes por Ch\$ 17.187 millones, principalmente en Emgesa por pago de la tercera cuota del impuesto al patrimonio por Ch\$ 6.706 millones y en Gasatacama por Ch\$ 3.191 millones por concepto de la obligación con AFIP de Argentina.
 - ❖ Lo anterior fue compensado por un aumento en el rubro pasivo por impuestos diferidos por Ch\$ 34.453 millones.
- Aumento de los Pasivos Corrientes en Ch\$ 95.594 millones, equivalente a un 10,2%, que se explica principalmente por:
 - ❖ Aumento en otros pasivos financieros corrientes por Ch\$ 98.791 millones, principalmente en Endesa Chile por el traspaso desde el largo plazo de bonos en U.F. por Ch\$ 90.134 millones, bono dólar 144-A por Ch\$ 192.100 millones, devengo de intereses por Ch\$ 40.109 millones, compensado por pagos de intereses y préstamos bancarios por Ch\$ 48.097 millones y pago de bonos serie F y K por Ch\$ 121.210 millones. En Endesa Costanera hubo un aumento por Ch\$ 44.734 millones, principalmente por el traspaso desde el largo plazo de la deuda con Mitsubishi, compensado por una disminución en Emgesa por el traspaso al largo plazo del crédito sindicado por Ch\$ 80.063 millones.

- ❖ Aumento en el rubro de cuentas por pagar a entidades relacionadas por Ch\$ 128.407 millones.
- ❖ Lo anterior fue compensado por una disminución en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar y pasivos por impuestos corrientes por Ch\$ 133.916 millones.
- El patrimonio neto disminuyó en Ch\$ 115.691 millones respecto de diciembre de 2011. El dominante disminuyó en Ch\$ 70.656 millones, explicado mayormente por el registro del dividendo mínimo año 2012 y definitivo año 2011 por Ch\$ 139.285 millones, disminución en la reserva de conversión por Ch\$ 138.515 millones. Lo anterior fue compensado por la utilidad del período por Ch\$ 166.367 millones, un incremento en la reserva de cobertura por Ch\$ 41.272 millones.
- La participación de los minoritarios disminuyó en Ch\$ 45.035 millones, producto de los registros de los dividendos mínimo y definitivo, compensado por los efectos netos de conversión y resultado del minoritario.

La evolución de los principales indicadores financieros es la siguiente:

Indicador		Unidad	sep-12	dic-11	sep-11	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,59	1,02	-	(0,43)	(42,2%)
	Razón Ácida (1)	Veces	0,52	0,98	-	(0,46)	(46,9%)
	Capital de Trabajo	MM\$	(420.591)	22.826	-	(443.417)	(1942,6%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	0,87	0,91	-	(0,04)	(4,4%)
	Deuda Corto Plazo	%	35,8%	30,0%	-	5,8%	19,1%
	Deuda Largo Plazo	%	64,2%	70,0%	-	(5,8%)	(8,2%)
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,00	-	5,97	(0,97)	(16,2%)
Rentabilidad	Resultado explotación/ingresos explotación	%	26,8%	-	29,4%	(2,7%)	(9,0%)
	Rentabilidad Patrimonio dominante anualizada	%	13,6%	-	19,4%	(5,9%)	(30,2%)
	Rentabilidad del Activo anualizada	%	8,1%	-	9,6%	(1,5%)	(15,3%)

(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 2012 alcanza a 0,59 veces, presentando una disminución equivalente a 42,2% respecto de diciembre de 2011. Sin embargo, lo anterior refleja una compañía con una sólida posición de liquidez, cumpliendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y mostrando un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de test ácido alcanzó 0,52 veces, lo que corresponde a una disminución de 46,9% respecto de diciembre de 2011, básicamente explicado por la disminución en el activo corriente en el rubro de efectivo y equivalentes al efectivo, y al aumento en el pasivo corriente en el rubro de otros pasivos financieros corrientes.

La razón de endeudamiento se sitúa en 0,87 veces a septiembre de 2012, mostrando una disminución de 4,4% respecto de diciembre de 2011.

3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período 2012 un flujo neto negativo de Ch\$ 268.803 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	sep-12	sep-11	Variación sep 12-sep 11	% Variación sep 12-sep 11
de la Operación	347.110	383.497	(36.387)	(9,5%)
de Inversión	(171.126)	(173.484)	2.358	(1,4%)
de Financiamiento	(444.787)	(293.447)	(151.340)	51,6%
Flujo neto del ejercicio	(268.803)	(83.434)	(185.369)	222,2%

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de Ch\$ 347.110 millones, lo que representa una disminución de un 9,5% respecto de septiembre de 2011. Este flujo está compuesto principalmente por cobros por venta de bienes y prestación de servicios por Ch\$ 1.923.866 millones, compensado por pagos a proveedores de suministro de bienes y servicios por Ch\$ 1.216.626 millones y pagos de impuestos por Ch\$ 160.047 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de Ch\$ 171.126 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo por Ch\$ 173.558 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo de Ch\$ 444.787 millones. Este flujo está originado principalmente por dividendos pagados por Ch\$ 327.863 millones, intereses pagados por Ch\$ 101.856 millones, pago de préstamos y arrendamientos financieros por Ch\$ 291.325 millones, compensado por el cobro de préstamos a empresas relacionadas y terceros por Ch\$ 284.635 millones.

INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	sep-12	sep-11	sep-12	sep-11
Endesa Matriz	49.759	99.122	36.697	35.815
Endesa Eco	1.526	2.088	5.443	5.320
Pehuenche	368	207	6.397	6.399
San Isidro	4.470	5.474	7.594	6.484
Pangué	67	169	1.291	2.906
Celta	3.768	1.078	2.117	2.098
Enigesa	38	11	89	200
Ingendesa	-	-	16	65
Túnel El Melón	139	27	39	39
EASA (Grupo)	13.296	18.097	17.611	11.959
Emgesa	86.502	64.485	28.314	25.421
Generandes Perú (Grupo)	10.567	4.748	29.055	26.112
Transquillota	31	909	258	249
Hidroaysén	1.823	3.785	33	36
Gas Atacama	1.204	582	4.153	4.086
Total Consolidado	173.558	196.996	138.311	126.758

II.- INVERSIONES

Endesa Chile tiene actualmente en construcción dos proyectos y se encuentra estudiando una serie de otras iniciativas en Latinoamérica, en diferentes niveles de avance.

En Chile, en la región del Biobío, con respecto a la central Bocamina II, el 15 de junio de 2012, la Corte Suprema revisó el recurso de protección presentado por pescadores artesanales de la zona y dictaminó que las modificaciones a la RCA de la central no pueden ser tramitadas a través de una DIA (proyecto de optimización de 350 MW a 370 MW), debiendo ser ello hecho a través de un EIA. Respecto a este punto, se está trabajando en la elaboración del nuevo EIA y se estima que una primera versión quedará lista en diciembre de 2012. Adicionalmente, el 29 de octubre la Central Bocamina II entró en operación comercial.

En Colombia, al sur del departamento del Huila, se está construyendo la central Hidroeléctrica El Quimbo, de la Filial 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. En septiembre de 2012 se firmó el contrato de Conexión entre Empresa de Energía de Bogotá (EEB) y Emgesa, en cumplimiento al requisito establecido por el ente regulador Unidad de Planeación Minero Energética

(UPME), quién adjudicó a EEB las obras de las subestaciones Alférez y El Quimbo, con sus líneas de conexión. El 16 de agosto se firmó acuerdo con el contratista CIO (Consortio Impregilo-OHL).

Entre los proyectos de inversión que Endesa Chile está estudiando se encuentra HidroAysén, complejo hidroeléctrico de 2.750 MW de capacidad con una generación media estimada de 18.430 GWh-año. Respecto del proceso de calificación ambiental de este complejo hidroeléctrico, el 9 de mayo de 2011, el Comité de Evaluación Ambiental de la Región de Aysén aprobó el Estudio de Impacto Ambiental. Distintas organizaciones ambientalistas presentaron ante los tribunales de justicia siete recursos de protección en contra de la Comisión de Evaluación Ambiental, los cuales fueron rechazados el 6 de octubre de 2011 por la Corte de Apelaciones de Puerto Montt. Las organizaciones ambientalistas reclamaron dicho fallo ante la Corte Suprema, la que finalmente confirmó el fallo de primera instancia el 4 de abril del presente año. El procedimiento administrativo concluirá dentro de los próximos meses con la resolución del Comité de Ministros sobre las reclamaciones a la Resolución de Calificación Ambiental presentadas por participantes del proceso de evaluación.

Paralelamente, se está elaborando el Estudio de Impacto Ambiental del Sistema de Transmisión Aysén, el que transportaría la energía que generaría el complejo hidroeléctrico hasta el Sistema Interconectado Central. El 30 de mayo de 2012, Colbún S.A., socio de Endesa Chile en HidroAysén, informó como hecho esencial a la Superintendencia de Valores y Seguros el acuerdo de su Directorio de recomendar la postergación indefinida del ingreso del Estudio de Impacto Ambiental del Sistema de Transmisión Aysén. Ante este hecho, el Directorio de Endesa Chile solicitó se convocara una sesión de Directorio de HidroAysén para que éste se pronunciara frente a esta recomendación. En sesión del día 21 de junio de 2012, el Directorio de HidroAysén acordó analizar en mayor profundidad la recomendación de Colbún, encomendando a la administración ejecutiva de la empresa adoptar las acciones necesarias para preservar el valor del proyecto, tanto en el ámbito de la generación como en el de la transmisión. Con fecha 30 de septiembre, el poder ejecutivo envió al Congreso Nacional el "Proyecto de Ley que regula la Carretera Eléctrica", con el propósito de otorgar mayor certidumbre y facilitar la obtención de permisos y servidumbres para el desarrollo de proyectos de transmisión de interés público.

En Argentina, desde el año 2010 a la fecha, Endesa Costanera se ha abocado a la obtención y recuperación de recursos de parte de las Autoridades de Gobierno para mejorar el estado operativo de las turbinas de vapor de la central. Consecuentemente, se ha desarrollado un proceso de evaluación de las mejoras técnicas y de evaluación económica, remitiendo durante el mes de mayo de 2012 tanto la oferta como la propuesta elaborada por Endesa Costanera a la Secretaría de Energía. El día 23 de septiembre se firmó un memorándum de entendimiento con la Secretaría de Energía para la realización de trabajos de mejora de las instalaciones de generación. Actualmente, se está trabajando en el contrato para implementar este principio de Acuerdo. Por otra parte, se continúa trabajando con el oferente seleccionado en la elaboración del documento técnico final y se está evaluando con éste un borrador de contrato. Con esta y otras iniciativas en curso, Endesa Costanera contribuirá en forma

importante a asegurar el suministro de energía en la zona centro de la ciudad de Buenos Aires.

III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE

Como parte de su compromiso con el Desarrollo Sostenible Empresarial (DSE), Endesa Chile elaboró el Informe de Sostenibilidad 2011, décimo informe de la compañía, de acuerdo a las pautas internacionales que establece el *Global Reporting Initiative* (GRI), utilizando la Guía para elaboración de Memorias de Sostenibilidad en su tercera versión (GRI-G3.1) e incorporando los indicadores del Suplemento del Sector Eléctrico. Este informe fue sometido a un proceso de verificación externa por parte de la empresa auditora KPMG, y obtuvo de parte del GRI la máxima calificación por su nivel de aplicación, vale decir A+. El documento fue entregado en la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2012, distribuido a los principales grupos de interés de la empresa y publicado en su página web en inglés y español.

En agosto de 2012, se presentaron los resultados del VIII Ranking Nacional de Responsabilidad Social Empresarial que anualmente elaboran Fundación PROhumana, Revista Qué Pasa y la CPC. En la ocasión, Endesa Chile fue reconocida entre las empresas más responsables socialmente de Chile, ocupando el séptimo lugar y mejorando en cuatro posiciones respecto de su resultado en 2011.

El 7 de julio, la Secretaría Regional Ministerial (Seremi) de Salud de la Región de Valparaíso realizó una fiscalización para evaluar el plan de manejo de residuos peligrosos, el manejo de sustancias químicas y los sistemas de prevención de riesgos asociados en la C.T. Quintero. La autoridad sanitaria ratificó el cumplimiento de la normativa legal asociada.

En los meses de agosto y septiembre, se realizaron dos fiscalizaciones a plantas de la compañía, correspondientes a las realizadas a la C.T. San Isidro para verificar el cumplimiento del D.S. N° 61 sobre estaciones de medición de contaminantes atmosféricos en la red de monitoreo de calidad de aire, y al Parque Eólico Canela para inspeccionar las instalaciones de las bodegas de acopio temporal de residuos, la bodega de insumos peligrosos y de gases. Sus respectivos resultados fueron que no se levantaron hallazgos relevantes, y que las instalaciones se encuentran dentro del estándar de la legislación vigente.

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 en el establecimiento de su política de gestión de los riesgos destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo del Grupo.
- El Comité de Riesgos del Grupo es el órgano encargado de definir, aprobar y actualizar los principios básicos en los que se han de inspirar las actuaciones relacionadas con el riesgo.
- El Gobierno de los Riesgos, se organiza operativamente a través de la existencia de las funciones de Control de Riesgos y de Gestión de Riesgos, siendo ambas funciones independientes.
- 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.
- Los límites de los negocios se ratifican por el Comité de Riesgos del Grupo.
- Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados en cada caso.
- 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 69% 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 Endesa Chile según tasa de interés fija, protegida y variable, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	sep-12 %	dic-11 %
Tasa de interés fijo	69%	83%
Tasa de interés variable	31%	17%
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 Endesa Chile 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 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.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, la Sociedad 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 16 y 18 y anexo N° 4, respectivamente.

Al 30 de septiembre de 2012, el Grupo Endesa presenta una liquidez de M\$ 147.299.309 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 189.480.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo Endesa tenía una liquidez de M\$ 421.282.284 en efectivo y otros medios equivalentes y M\$ 199.892.000 en líneas de crédito de largo plazo disponibles de forma incondicional.

Riesgo de crédito

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

Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas 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 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 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 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 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	
	30-09-2012	31-12-2011
	M\$	M\$
Tasa de interés	10.154.839	36.951.206
Tipo de cambio	3.354.157	3.122.801
Correlación	(5.286.275)	(470.475)
Total	8.222.721	39.603.532

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado durante el período 2012 y ejercicio 2011 en función del inicio/vencimiento de las operaciones a lo largo de cada período.

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.

El no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de deudas de Endesa Chile, cuyo capital insoluto individual excede el equivalente de US\$ 50 millones y cuyo monto en mora también excede el equivalente de US\$ 50 millones, podría dar lugar al pago anticipado del crédito sindicado. Además, este préstamo contiene disposiciones según las cuales ciertos eventos distintos del no pago, en la compañía, 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 este crédito.

Por otro lado, el no pago – después de cualquier periodo de gracia aplicable – de cualquier deuda de 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 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 en 2009.

V. 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 ejercicio.

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.