

**EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.**  
**(ENDESA)**

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**CONSOLIDADOS**

**Al 31 DE MARZO DE 2006**

**A) RESUMEN**

La utilidad neta de Endesa Chile en el primer trimestre de 2006 alcanzó a \$ 33.524 millones, una mejora de 100 % sobre los \$ 16.732 millones registrados en el mismo período de 2005. Esta cifra se debe a un mejor resultado operacional y un mejor resultado no operacional derivado de la gestión.

En el primer trimestre de 2006, el resultado operacional alcanzó \$ 119.141 millones, un incremento de 7,9 % respecto a los \$ 110.444 millones que se registraron en el primer trimestre de 2005. Este mejor resultado tiene como principal eje el buen desempeño de nuestro negocio en Chile, que fue contrarrestado principalmente por el efecto contable de la apreciación del peso chileno respecto al dólar norteamericano, lo cual determinó menores resultados en el resto de los países en los que operamos, así como por los menores ingresos de nuestras operaciones en Argentina. Cabe señalar que los resultados del primer trimestre del año 2005 incluyen los aportes de Cachoeira Dourada en Brasil, la cual fue desconsolidada a comienzos del cuarto trimestre de ese año.

El EBITDA o resultado operacional más depreciación y amortización de Endesa Chile Consolidada alcanzó \$ 160.564 millones al 31 de marzo de 2006, un aumento de 4,7 % respecto al mismo período de 2005, a pesar que en las cifras del año anterior se consideran los aportes operacionales de Cachoeira Dourada. La distribución de EBITDA por país, ajustado por la participación de propiedad en cada filial, muestra que Chile contribuye con un 74,1 %, Colombia con un 11,3 %, Argentina con un 7,3 % y Perú con un 7,2 %.

Los eventos más relevantes que se pueden destacar en el primer trimestre de 2006 son los siguientes:

- El mejor resultado operacional en Chile para el primer trimestre de 2006, el cual ascendió a \$ 65.349 millones, registrando un aumento del 65,9% respecto al cierre del 31 de marzo de 2005, por las mejores condiciones hidrológicas, demostrando la solidez del portafolio de la empresa operando en un mercado consolidado como el chileno.
- Con fecha 26 de enero de 2006, entró en vigencia un crédito Revolving por US\$ 200 millones suscrito por Endesa Chile, el cual fue posteriormente sindicado por los bancos que lideraron la operación, con los cuales la empresa acordó una tasa de Libor más 30 puntos bases, demostrando la solidez financiera y la confianza que los mercados financieros le reconocen a Endesa Chile.
- En Chile, el 17 de abril de 2006 la Comisión Nacional de Energía entregó el Informe Definitivo de Precio de Nudo de abril de 2006, en el que se determinó un precio de US\$ 62,03 MWh en el nudo de Alto Jahuel, tarifa que rige a partir del 1 de mayo de 2006.
- Con fecha 2 de marzo de 2006, Emgesa, filial de Endesa Chile en Colombia, finalizó la compra de los activos de Termocartagena en un valor cercano a los US\$ 17 millones de dólares, a la vez que anunció un plan de inversión de aproximadamente US\$ 15 millones de dólares con el objeto de sanear deudas y restaurar la planta a 203 MW de potencia ubicada en la Costa Atlántica.
- El 17 de enero de 2006, las juntas de accionistas de Edegel, filial de Endesa Chile en Perú, y de Etevensa, ratificaron la decisión tomada por ambos directorios el pasado 29 de noviembre de 2005 respecto a la absorción de Etevensa por parte de Edegel, logrando además la aprobación del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección a la Propiedad Intelectual (Indecopi) el pasado 12 de abril de 2006, hito faltante para completar la fusión.

Los ingresos de explotación consolidados a marzo de 2006 alcanzaron a \$ 289.779 millones, un 2,3% menor a los \$ 296.546 millones alcanzados el año anterior. Las ventas físicas del primer trimestre de 2006 ascendieron a 12.847 GWh, lo que se traduce en una disminución de 809 GWh respecto al primer trimestre de 2005. Considerando un año 2005 comparativo, con el supuesto que no se incluyese en los resultados al cierre de marzo de 2005 los aportes del primer trimestre de Cachoeira Dourada, los ingresos de explotación hubiesen crecido en un 2,1% en este primer trimestre de 2006, mientras que las ventas físicas lo hubiesen hecho en 88 GWh o 1%.

Los costos de explotación acumulados a marzo de 2006 alcanzaron \$ 162.569 millones, lo que representa una disminución de 7,5% con respecto a 2005. La hidrología y el conservador manejo de la política de contratos ha permitido a Endesa Chile disminuir sus costos variables de explotación, dentro de lo cual se destaca la disminución en compras de energía y potencia y la reducción de los costos de combustibles en Chile como consecuencia de la menor generación térmica. La desconsolidación de Cachoeira Dourada y el efecto contable de la apreciación del peso chileno sobre los flujos operacionales de las filiales en el extranjero explican la reducción adicional de los costos de explotación, como también la disminución de 22% en los gastos de administración y ventas, cifra que alcanzó \$ 8.069 millones en el primer trimestre de 2006 con respecto al mismo período del año 2005.

La generación eléctrica alcanzó los 11.967 GWh durante el primer trimestre de 2006, lo que comparado con los 12.631 GWh generados el año 2005 registra una disminución de 5,3%. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2005, la producción de Cachoeira Dourada fue de 931 GWh, que al descontarla del año 2005 resulta un incremento del 2,3%.

Un análisis desde la perspectiva del negocio por país se realiza a continuación:

En Argentina, el resultado operacional a marzo de 2006 alcanzó a \$ 6.929 millones, comparado con los \$ 14.137 millones registrados el año anterior. La principal causa de esta disminución fueron los menores ingresos por potencia que ha experimentado Endesa Costanera debido a los problemas internos del sector eléctrico argentino y el impacto de éstos en el negocio de exportación. Como resultado, los ingresos de explotación de Endesa Costanera disminuyeron en 32%, alcanzando los \$ 28.079 millones. Una gestión más eficiente en la producción y en la política comercial le permitió a Endesa Costanera disminuir sus costos de explotación en 7%, bajando de \$ 29.021 millones a \$ 26.980 millones.

Hidroeléctrica El Chocón ha sido capaz de capitalizar el 7,3% de aumento en la demanda eléctrica en el mercado argentino. Gracias a la buena hidrología presente en la región de Comahue durante el año hidrológico 2005, su producción se incrementó en 65%, alcanzando los 1.109,6 GWh, la cual fue destinada en su mayor parte al mercado spot. Como consecuencia del reconocimiento de los costos asociados a la extracción de gas natural por parte de la autoridad en el modelo de fijación del precio estacional, el precio en el mercado spot ha seguido una senda alcista. De esta forma, El Chocón se ha visto beneficiada, obteniendo un mayor precio promedio para la venta de su energía, incrementando su resultado operacional en 188%, pasando de \$ 2.192 millones en el primer trimestre de 2005 a \$ 6.309 millones en igual período de 2006.

Al analizar la situación de Argentina, se debe tener en cuenta la distorsión contable que implica comparar cifras de un año a otro en pesos chilenos. El peso chileno ha tenido una fuerte apreciación frente al dólar norteamericano, alcanzando una variación de 10,2% (\$ 526,18 por dólar al cierre de marzo de 2006 versus \$ 585,93 al cierre de marzo de 2005), lo cual contrasta con el peso argentino, el cual se ha depreciado 5,2% con respecto del dólar norteamericano (Ar\$ 3,0815 por dólar al cierre de marzo de 2006 versus Ar\$ 2,9165 al cierre de marzo de 2005), existiendo así un efecto agregado que lleva las cifras de resultados a la baja, de acuerdo al tratamiento contable de los resultados en moneda extranjera a la que obliga el Boletín Técnico N° 64.

El resultado operacional en Colombia alcanzó \$ 31.023 millones al cierre del primer trimestre de 2006, \$ 4.047 millones menor al alcanzado en igual período de 2006. La mayor hidrología del trimestre incentivó la producción hidráulica en desmedro de los precios en el mercado. Nuestra producción aumentó en 4,2%, alcanzando los 2.975,9 GWh generados, no obstante, los ingresos de explotación fueron \$ 66.106 millones, 6,1% menores a los ingresos registrados en igual trimestre del año anterior. En términos de costos de explotación, éstos disminuyeron en 273 millones, a pesar de los \$ 933 millones de mayores costos por la compra de combustible derivados de la generación térmica.

La filial peruana de Endesa Chile, Edegel, registró un resultado operacional de \$ 15.840 millones, lo que representa una disminución de 12,4% respecto a los \$ 18.076 millones del primer trimestre de 2005. A pesar de que la producción aumentó en 6,3% y que las ventas lo hicieron en 1,3%, el ingreso de explotación registró una baja de 3,3%, pasando de \$ 33.437 a \$ 32.343 millones. Los costos de explotación aumentaron en \$ 1.104 millones, llegando a los \$ 14.218 millones. El incremento en los costos fue atribuible principalmente a la mayor generación térmica, la cual aumentó en 59,3 GWh, producto de una mayor demanda en el mercado local, la que alcanzó 8,2%. La capacidad térmica de la compañía permitió atender la mayor demanda con producción propia, reduciéndose los gastos en compras de energía en 100% respecto al cierre de marzo de 2005.

Las cifras operacionales en Perú se han visto perjudicadas ante la apreciación del peso chileno en contra del dólar norteamericano, puesto que el 3,22% de depreciación del sol respecto al dólar norteamericano ha provocado un efecto negativo agregado en los resultados. Ajustando este efecto, la diferencia en el resultado operacional resulta positiva.

En Chile, el resultado operacional alcanzó \$ 65.349 millones, superando los \$ 39.384 millones registrados al cierre del primer trimestre de 2005 en 65,9%. Producto de un primer trimestre en que el precio de nudo promedió valores por encima de los US\$ 60 por MWh y producto de los altos precios spot de energía, efecto de la alta demanda y los constantes cortes al suministro de gas natural desde Argentina, el ingreso de explotación ascendió a \$ 150.009 millones, lo que comparado con los \$ 129.421 millones de igual período del año anterior representa un alza de 15,9%. La producción de 4.369,3 GWh registrada al cierre de marzo significó un aumento de 1,6% en la generación. La buena hidrología le permitió a Endesa Chile aumentar la proporción de generación hidroeléctrica, logrando contraer su generación térmica en 26,2%, llegando a 887,6 GWh térmicos generados. De esta forma, los costos de explotación experimentaron una disminución de 5,8%, en la que destacan los \$ 6.077 millones de menores costos variables. La política comercial que permite a Endesa Chile ser un vendedor neto en el mercado spot implicó que la empresa pudiera aprovechar los márgenes que le significan vender a precios altos generando con agua.

El resultado no operacional del primer trimestre de 2006 fue de \$ 48.398 millones negativos, comparado con \$ 56.039 millones negativos del mismo período de 2005, afectando favorablemente el resultado final de la compañía en comparación con igual período del año anterior. Las principales variaciones en el resultado no operacional son las siguientes:

Los gastos financieros consolidados disminuyeron en \$ 9.968 millones, desde \$ 53.606 millones en el primer trimestre de 2005 a \$ 43.638 millones en igual período de 2006, lo que equivale a una disminución de un 18,6%, derivado del menor volumen de deuda y de la apreciación del peso chileno con respecto al dólar. Por su parte, los menores saldos en caja promedio y la desconsolidación de Cachoeira Dourada disminuyeron los ingresos financieros en \$ 3.214 millones, desde \$ 6.059 millones en el primer trimestre de 2005 a \$ 2.845 millones en el primer trimestre de 2006.

El resultado neto de inversiones en empresas relacionadas se incrementó en \$ 2.436 millones en el primer trimestre de 2006 en relación al mismo período de 2005, lo que se explica básicamente por \$ 1.031 millones de mayores resultados netos devengados de la coligada GasAtacama y por el resultado positivo reconocido en Endesa Brasil S.A. en el primer trimestre de 2006 de \$ 5.871 millones, sociedad holding creada en octubre de 2005 con motivo de la reestructuración societaria en Brasil. Lo anterior fue compensado principalmente por el resultado devengado de la ex sociedad coligada CIEN, que alcanzó \$ 4.346 millones en el primer trimestre de 2005, que fue aportado a Endesa Brasil.

Los otros ingresos y egresos netos fuera de explotación presentan un menor resultado de \$ 6.292 millones, que se explica fundamentalmente por \$ 10.313 millones de aumento de provisiones de contingencias, litigios y otros, que fueron parcialmente compensados por menores provisiones de reliquidación de energía y potencia por \$ 3.628 millones y por mejor resultado por ajuste por conversión del Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile S.A. de nuestras filiales en el extranjero por \$ 1.175 millones.

La corrección monetaria y las diferencias de cambio experimentaron una variación neta positiva de \$ 4.577 millones en el primer trimestre de 2006 respecto de igual período del año anterior, al pasar de una pérdida de \$ 6.746 millones a marzo de 2005 a una pérdida de \$ 2.169 millones a marzo de

2006. Lo anterior está principalmente explicado por las variaciones del tipo de cambio entre ambos períodos, ya que durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2006 el peso chileno se depreció en términos reales respecto del dólar en un 3,0 % en comparación a la depreciación real del peso chileno respecto del dólar en el primer trimestre de 2005, que alcanzó un 5,9%.

En relación a los impuestos a la renta e impuestos diferidos, estos originaron una disminución de \$ 1.777 millones en el primer trimestre de 2006, comparado con igual período de 2005. El impuesto a la renta consolidado acumulado alcanzó a \$ 24.582 millones, compuesto por un gasto de \$ 14.343 millones de impuesto a la renta, que acumula una disminución con respecto a igual período de 2005 de \$ 3.611 millones, asociados a los menores resultados tributables, y \$ 10.239 millones por impuesto diferido que representan un aumento de \$ 1.834 millones con respecto a igual período de 2005.

### **Inversiones**

En relación a los proyectos de inversión en vías de desarrollo en Chile, la central hidroeléctrica de pasada Palmucho ya se encuentra en plena construcción. Esta central de 32 MW, que aprovechará el caudal ecológico de la central Ralco, requerirá una inversión total proyectada de US\$ 32 millones. Su puesta en servicio está programada para el segundo semestre de 2007.

La anunciada central térmica contigua a San Isidro también se encuentra en plena fase de construcción. Endesa Chile acordó proceder con Mitsubishi como proveedor de la turbina de esta planta que contempla una potencia máxima en ciclo combinado con gas natural licuado (GNL) de 377 MW. Se estima que entrará en operación comercial en ciclo abierto el 31 de marzo de 2007. La operación en ciclo combinado entraría en operación comercial a fines de febrero de 2008. Su inversión se proyecta en US\$ 200 millones.

El 1 de febrero se obtuvo la autorización de impacto ambiental por parte de la Comisión Nacional de Medio Ambiente de la Región del Maule para la construcción de la minicentral hidroeléctrica Ojos de Agua, que se ubicará a unos 100 kilómetros de la ciudad de Talca, en el valle del río Cipreses, aguas abajo de la laguna La Invernada. La minicentral hidroeléctrica, que tendrá una potencia de 9 MW y una producción media anual de 60 GWh, contempla una inversión de US\$ 15,5 millones.

Actualmente, se están llevando a cabo estudios de factibilidad técnica para la implementación de un campo eólico en el SIC. Este proyecto nace de la iniciativa de Endesa Chile de desarrollar proyectos de energía renovables no convencionales (ENRC). La capacidad instalada se estima superior a los 9 MW para una inversión estimada de US\$ 9 millones.

El 2 de marzo de 2006 la filial de Endesa Chile en Colombia, Emgesa, completó la compra de los activos de Termocartagena a través de un proceso de licitación por su precio mínimo, cercano a los US\$ 17 millones de dólares, a la vez que anunció un plan de inversión de aproximadamente US\$ 15 millones de dólares con el objeto de sanear deudas y restaurar la planta a 203 MW de potencia ubicada en la Costa Atlántica.

En cuanto a la ya anunciada fusión entre Edegel, filial de Endesa Chile en Perú, y Etevensa, el 17 de enero pasado, las juntas de accionistas de ambas empresas ratificaron la decisión tomada por ambos directorios el pasado 29 de noviembre de 2005, acordando la absorción de Etevensa por parte de Edegel. Con la aprobación del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección a la Propiedad Intelectual (Indecopi) el pasado 12 de abril de 2006, se han conseguido todas las instancias necesarias para completar la fusión.

Respecto al desarrollo de las centrales de Aysén, Endesa Chile continúa con la prospección en terreno, además de avanzar en sus constantes esfuerzos por lograr mejor comunicación e informar a las comunidades y autoridades regionales respecto al proyecto. Estas centrales, que consideran una capacidad instalada total de 2.430 MW, requerirían una inversión en torno a los US\$ 2.000 millones. Estos proyectos, que son una necesidad para el sistema eléctrico chileno, muestran el responsable y continuo compromiso de Endesa Chile con el desarrollo del país.

## **Tarifas reguladas**

En Chile, con fecha 29 de diciembre de 2005, la Comisión Nacional de Energía, CNE, informó sobre los precios de nudo resultantes de la activación de la fórmula de indexación, luego que los precios internacionales del petróleo cayeran más del 10 % respecto al precio del petróleo considerado en el cálculo de los precios de nudo presentados en octubre. El nuevo precio de nudo en Alto Jahuel fue de US\$ 59,29 por MWh, en comparación a los US\$ 63,38 por MWh establecidos anteriormente, el cual comenzó a regir a partir de la fecha en que se informó.

Posteriormente, la CNE realizó una segunda modificación al precio de nudo aplicando las fórmulas de indexación, las cuales determinaron una variación acumulada al alza en el precio de la energía respecto del valor establecido el 29 de diciembre de 2005, según el cual se determinó un nuevo precio de US\$ 64,10 por MWh para el nudo de Alto Jahuel, aplicable a partir del 27 de febrero de 2006.

El 17 de abril de 2006 la CNE entregó el Informe Definitivo correspondiente a la Fijación del Precio de Nudo de abril de 2006, en el que se determinó un nuevo precio de US\$ 62,03 MWh en el nudo de Alto Jahuel, tarifa que rige a partir del 1 de mayo de 2006. La apreciación del peso chileno frente al dólar norteamericano fue, en gran medida, el responsable de la baja en el precio de nudo, por su efecto en el promedio de los precios de contratos con clientes libres del sistema.

En Perú, el 10 de abril de 2006 se publicó la resolución de Consejo Directivo del Organismo Supervisor de Inversión en Energía, OSINERG, mediante el cual dio a conocer el nuevo precio de barra que será efectivo entre mayo de 2006 y abril de 2007. Se determinó un valor de US\$ 35,48 por MWh monómico, 9,9% menor al precio de barra vigente expresado en dólares. La mayor utilización de gas natural de Camisea, así como la consideración de una nueva unidad para marcar potencia, incidieron en la variación.

## **Financiamiento**

Con fecha 26 de enero, Endesa Chile suscribió un Crédito Revolving por US\$ 200 millones a un plazo de 5,5 años con tasa de interés de Libor más un spread de 30 puntos base. Este crédito permitió financiar el vencimiento del mes de marzo del Bono Yankee de Endesa Chile Internacional por US\$ 150 millones más los respectivos intereses.

Con fecha 15 de febrero, y con el objeto de prepagar deuda, nuestra filial Betania emitió un Bono Local en el mercado colombiano por \$ 100.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 44 millones) a un plazo de 7 años. La tasa de corte fue de IPC+1,8%, muy inferior a la tasa carátula de IPC+6,29%, lo que significó conseguir fondos por aproximadamente US\$ 53 millones. Por otro lado, con fecha 23 de febrero, Emgesa S.A. colocó un Bono Local en el mercado colombiano por \$ 40.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 17,5 millones) a un plazo de 10 años y a una tasa de interés de IPC+2,4%. Esta emisión tuvo como objeto financiar la adquisición de Termocartagena por cerca de US\$ 17 millones.

## **Sostenibilidad, Medio Ambiente y Gobierno Corporativo**

En marzo de 2006 se dio a conocer el cuarto Informe de Sostenibilidad de Endesa Chile, el cual da acabada cuenta de los objetivos alcanzados por la empresa durante el ejercicio 2005 en el cumplimiento de los siete compromisos establecidos en la Política de Sostenibilidad: compromiso con la calidad del servicio; compromiso con la creación de valor y rentabilidad; compromiso con la salud, seguridad y el desarrollo personal y profesional de las personas que trabajan en Endesa Chile; compromiso con el buen gobierno y el comportamiento ético; compromiso con la protección del entorno; compromiso con la eficiencia; y compromiso con el desarrollo de las sociedades en las que opera.

El 21 de marzo de 2006 se sostuvo la Junta Ordinaria de Accionista de Endesa Chile, ocasión en la que se eligió el directorio, manteniéndose como Presidente al señor Luis Rivera Novo y como Vicepresidente al señor Antonio Pareja Molina. Asimismo, se aprobó el pago de un dividendo de \$5,82 por acción, correspondiente al año fiscal 2005, el que fue pagado el 30 de marzo de 2006.

**Conclusión**

En resumen, Endesa Chile ha demostrado la fortaleza de disponer de un portafolio de inversiones de alta eficiencia, que junto a la adecuada política comercial y a su sólida posición financiera, le ha permitido mejorar sus resultados durante este primer trimestre del año 2006. Lo anterior, que refleja un mantenimiento de la tendencia de los últimos años, permite a Endesa Chile estar en condiciones apropiadas para enfrentar próximos desafíos y transformarlos en oportunidades de crecimiento, como son los diversos proyectos en los que Endesa Chile responsablemente está trabajando para hacer frente a los requerimientos de energía de mediano y largo plazo derivados de una demanda de energía creciente.

## B) RESULTADOS

(Millones de Pesos)	enero-dic. 2005	enero-marzo 2005	enero-marzo 2006	Variac. % enero-marzo 2006/2005	Variac. ABSOLUTA marzo 2006/2005
Ingresos de Explotación	1.119.670	296.546	289.779	(2,3 %)	(6.767)
Ventas Energía	1.083.872	290.429	277.004	(4,6 %)	(13.425)
Ventas Ss. Consult. y Trab.Terceros	35.798	6.117	12.775	108,8 %	6.658
Costo de Explotación	(687.531)	(175.798)	(162.569)	7,5 %	13.229
Costos Variables	(456.734)	(112.743)	(104.981)	6,9 %	7.762
Combustible	(152.928)	(37.988)	(36.729)	3,3 %	1.259
Compras Energía y Potencia	(105.225)	(21.791)	(18.515)	15,0 %	3.276
Peaje y transporte de energía	(153.746)	(40.480)	(38.691)	4,4 %	1.789
Otros C.V.	(44.835)	(12.484)	(11.046)	11,5 %	1.438
Depreciación	(169.554)	(48.740)	(41.106)	15,7 %	7.634
Costos Fijos	(61.243)	(14.315)	(16.482)	(15,1 %)	(2.167)
Gastos de Adm. y Ventas	(38.462)	(10.304)	(8.069)	21,7 %	2.235
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>393.677</b>	<b>110.444</b>	<b>119.141</b>	<b>7,9 %</b>	<b>8.697</b>
Ingresos Financieros	15.505	6.059	2.845	(53,1 %)	(3.214)
Utilidad Inv. empresas relacionadas	21.310	6.137	8.555	39,4 %	2.418
Otros Ingresos Fuera de Expl.	33.181	13.575	9.804	(27,8 %)	(3.771)
Pérdida Inv. Empresas Relac.	(7.781)	(26)	(8)	68,2 %	18
Amort. Menor Valor de Inversiones	(1.362)	(398)	(232)	41,6 %	166
Gastos Financieros	(178.258)	(53.606)	(43.638)	18,6 %	9.968
Otros Egresos Fuera de Expl.	(53.426)	(21.034)	(23.555)	(12,0 %)	(2.521)
Corrección Monetaria	1.314	(1.959)	(471)	76,0 %	1.488
Diferencia de Cambio	14.856	(4.787)	(1.698)	64,5 %	3.089
<b>Resultado Fuera de Explotación</b>	<b>(154.661)</b>	<b>(56.039)</b>	<b>(48.398)</b>	<b>13,6 %</b>	<b>7.641</b>
Impuesto a la Renta	(91.678)	(26.359)	(24.582)	6,7 %	1.777
Ítemes extraordinarios	-	-	-	-	-
Interés Minoritario	(52.311)	(15.835)	(15.060)	4,9 %	775
Amortización Mayor Valor de Inv.	15.264	4.521	2.423	(46,4 %)	(2.098)
<b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>	<b>110.291</b>	<b>16.732</b>	<b>33.524</b>	<b>100,4 %</b>	<b>16.792</b>
R.A.I.I.D.A.I.E ( 1 )	608.840	164.762	169.507	2,9 %	4.745
Cobertura de gastos financieros ( 2 )	3,42	3,07	3,88	26,4 %	0,81

(1) Corresponde a las siguientes partidas del estado de resultados: Resultado antes de Impuesto a la Renta e Ítemes Extraordinarios, más Gastos Financieros, más Amortización Menor Valor de Inversiones, más Otros Egresos Fuera de la Explotación, menos Otros Ingresos Fuera de la Explotación, más la depreciación del ejercicio, extraída del Estado de Flujo de Efectivo.

(2) Calculado como R.A.I.I.D.A.I.E. / Gastos Financieros.

**C) DESGLOSE DE INGRESOS Y COSTOS DE EXPLOTACION**

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación		Costo Explotación		Gastos Adm. y Ventas		Resultado Operacional	
	enero-marzo		enero-marzo		enero-marzo		enero-marzo	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
ARGENTINA	50.582	41.322	(35.780)	(33.751)	(666)	(641)	14.136	6.930
COLOMBIA	70.378	66.106	(34.360)	(34.087)	(949)	(996)	35.069	31.023
BRASIL	12.728	-	(7.053)	-	(1.896)	-	3.779	-
PERU	33.437	32.343	(13.114)	(14.218)	(2.247)	(2.285)	18.076	15.840
CHILE	129.421	150.009	(85.491)	(80.513)	(4.546)	(4.147)	39.384	65.349
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>296.546</b>	<b>289.779</b>	<b>(175.798)</b>	<b>(162.569)</b>	<b>(10.304)</b>	<b>(8.069)</b>	<b>110.444</b>	<b>119.141</b>

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2005	2005	2006	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	9.118	3,1%	13.243	4,6%
COSTANERA (ARGENTINA)	41.464	14,0%	28.079	9,7%
BETANIA (COLOMBIA)	8.247	2,8%	7.133	2,4%
EMGESA (COLOMBIA)	62.131	21,0%	58.972	20,4%
CACHOEIRA (BRASIL)	12.728	4,3%	-	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	33.437	11,3%	32.343	11,2%
NACIONAL ( * )	129.421	43,5%	150.009	51,8%
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>296.546</b>	<b>100,0%</b>	<b>289.779</b>	<b>100,0%</b>

(MILLONES DE PESOS)	Costo Explotación			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2005	2005	2006	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	(6.758)	3,8%	(6.771)	4,2%
COSTANERA (ARGENTINA)	(29.022)	16,5%	(26.980)	16,6%
BETANIA (COLOMBIA)	(3.818)	2,2%	(3.089)	1,9%
EMGESA (COLOMBIA)	(30.542)	17,4%	(30.998)	19,1%
CACHOEIRA (BRASIL)	(7.053)	4,0%	-	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	(13.114)	7,5%	(14.218)	8,7%
NACIONAL ( * )	(85.491)	48,6%	(80.513)	49,5%
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(175.798)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(162.569)</b>	<b>100,0%</b>

(MILLONES DE PESOS)	Gastos de Administración			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2005	2005	2006	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	(170)	1,6%	(163)	2,0%
COSTANERA (ARGENTINA)	(496)	4,8%	(478)	5,9%
BETANIA (COLOMBIA)	(67)	0,7%	(102)	1,3%
EMGESA (COLOMBIA)	(882)	8,6%	(894)	11,1%
CACHOEIRA (BRASIL)	(1.896)	18,4%	-	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	(2.247)	21,8%	(2.285)	28,3%
NACIONAL ( * )	(4.546)	44,2%	(4.147)	51,4%
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(10.304)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(8.069)</b>	<b>100,0%</b>

( \* ) El desglose por filial y por país es neto de transacciones intercompañías. Chile incluye las inversiones en Chile y todas las sociedades de inversión.

**RENTABILIDAD:**

Indices	enero-dic. 2005	enero-marzo 2005	enero-marzo 2006	Variac. % marzo 2006/2005
Rentabilidad del patrimonio	6,77 %	1,04 %	2,04 %	96,15 %
Rentabilidad del activo	2,13 %	0,29 %	0,63 %	117,24 %
Rend. activos operacionales	9,24 %	2,26 %	2,74 %	21,24 %
Utilidad por acción ( \$ )	13,45	2,04	4,09	100,35 %
Retorno de dividendos	0,0085	-	0,0109	100,00 %

**D) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

(Millones de Pesos)	dic. 2005	marzo 2005	marzo 2006	Variac. % marzo 2006/2005	Var. Absoluta marzo 2006/2005
Activos Circulantes	284.080	438.255	400.653	(8,6 %)	(37.602)
Activos Fijos	3.898.370	4.744.515	3.962.191	(16,5 %)	(782.324)
Otros Activos	677.397	426.742	599.980	40,6 %	173.238
<b>Total Activos</b>	<b>4.859.847</b>	<b>5.609.512</b>	<b>4.962.824</b>	<b>(11,5 %)</b>	<b>(646.688)</b>
Pasivos Circulantes	526.181	384.240	509.524	32,6 %	125.284
Pasivos a Largo Plazo	1.765.236	2.434.479	1.878.323	(22,8 %)	(556.156)
Interes minoritario	931.098	1.138.753	942.183	(17,3 %)	(196.570)
Patrimonio	1.637.332	1.652.040	1.632.794	(1,2 %)	(19.246)
<b>Total Pasivos</b>	<b>4.859.847</b>	<b>5.609.512</b>	<b>4.962.824</b>	<b>(11,5 %)</b>	<b>(646.688)</b>

Al 31 de marzo de 2006 los activos totales de la compañía presentan una disminución de \$ 646.688 millones respecto de igual período del año anterior, que se debe principalmente a:

Los activos circulantes disminuyeron en \$ 37.602 millones, que se explican principalmente por una disminución en disponible y depósitos a plazo de \$ 90.825 millones; por una disminución en otros activos circulantes por \$ 40.477 millones, básicamente por disminución de instrumentos con pactos de retroventa y depósitos para pagos de obligaciones y disminución en deudores por ventas por \$ 8.788 millones, parcialmente compensados por aumentos en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$ 95.350 millones, básicamente por traspasos al corto plazo del préstamo de la sociedad coligada Atacama Finance Co. y aumento de deudores varios y existencias por \$ 12.308 millones.

Los activos fijos presentan una disminución de \$ 782.324 millones, que se explican principalmente por la depreciación del período por \$ 41.173 millones, el término de la consolidación de Cachoeira Dourada S.A., que representa \$ 371.297 millones y el efecto del tipo de cambio sobre los activos fijos de las empresas filiales en el exterior por aproximadamente \$ 414.000 millones, producto de la metodología de llevar en dólares históricos los activos no monetarios, según Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G., en las filiales que residen en países inestables. Lo anterior está parcialmente compensado por las nuevas incorporaciones de activo por \$ 44.247 millones.

Los otros activos presentan un aumento de \$ 173.238 millones, los cuales se explican fundamentalmente por incremento en inversión en empresas relacionadas por \$ 316.862 millones, explicados principalmente por la participación en Endesa Brasil S.A. a contar del cuarto trimestre de 2005, y disminución del mayor valor de inversiones por \$ 23.185 que corresponden a la amortización del período y al efecto del tipo de cambio en Chile por aquellos mayores valores radicados en filiales controladas en dólares, los que fueron parcialmente compensados por una disminución en inversiones en otras sociedades por \$ 20.838 millones, básicamente por la escisión de Cesa, por \$ 116.381 millones de disminución de documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas, básicamente explicado por el traspaso del préstamo de la sociedad coligada Atacama Finance Co. al corto plazo, y disminución de otros activos por \$ 23.538 millones.

Los pasivos circulantes presentan un aumento de \$ 125.284 millones, que se explica principalmente por un aumento en obligaciones con el público (bonos) por \$ 153.792 millones, por traspasos del largo al corto plazo de bonos de Endesa Chile y de las filiales Edegel y Emgesa S.A., por un aumento en documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas por \$ 28.836 millones, y aumentos en acreedores varios, provisiones y otros pasivos circulantes por \$ 30.828 millones, compensados parcialmente por disminución en obligaciones con bancos e instituciones financieras, producto de pagos y menor tipo de cambio por \$ 48.788 millones y disminución en cuentas por pagar y dividendos por pagar por \$ 40.884 millones.

Los pasivos a largo plazo disminuyeron en \$ 556.156 millones, los cuales se explican principalmente por menores obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público (bonos) y otras instituciones por \$ 558.066 millones, producto de amortizaciones, refinanciación de deuda, traspasos al corto plazo, influyendo asimismo la apreciación del peso chileno con respecto al dólar al cierre del 31 de marzo de 2006 en relación al cierre de igual período de 2005, y disminución en acreedores varios y provisiones por \$ 23.443 millones, parcialmente compensados por aumentos en impuestos diferidos y otros pasivos a largo plazo por \$ 25.352 millones.

El interés minoritario presenta una disminución de \$ 196.570 millones, debido principalmente a la disminución de los patrimonios de las filiales extranjeras controladas en dólares bajo el Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y a la escisión de Cesa.

El patrimonio disminuyó en \$ 19.246 millones respecto de marzo de 2005. Esta variación se explica principalmente por el aumento en las utilidades acumuladas por \$ 27.559 millones y aumento de la utilidad del período por \$ 16.792 millones, compensada por la disminución en otras reservas por \$ 63.879 millones.

#### Vencimientos de deuda con terceros:

(Millones de pesos)	2006	2007	2008	2009	2010	Balance	TOTAL
<b>Chile</b>	<b>168.978</b>	<b>25.012</b>	<b>219.086</b>	<b>331.943</b>	<b>123.624</b>	<b>628.907</b>	<b>1.497.551</b>
Endesa Chile (*)	168.978	25.012	219.086	331.943	123.624	628.907	1.497.551
<b>Argentina</b>	<b>37.505</b>	<b>20.966</b>	<b>19.965</b>	<b>20.618</b>	<b>13.517</b>	<b>7.112</b>	<b>119.683</b>
Costanera	32.455	20.966	19.965	20.618	13.517	7.112	114.633
Hidroinvest	5.051	-	-	-	-	-	5.051
<b>Perú</b>	<b>40.803</b>	<b>47.319</b>	<b>15.367</b>	<b>21.492</b>	<b>5.484</b>	<b>15.153</b>	<b>145.618</b>
Edegel	40.803	47.319	15.367	21.492	5.484	15.153	145.618
<b>Colombia</b>	<b>67.393</b>	<b>13.404</b>	<b>-</b>	<b>72.433</b>	<b>36.764</b>	<b>112.590</b>	<b>302.583</b>
Emgesa	53.990	-	-	72.433	-	57.444	183.866
Betania	13.404	13.404	-	-	36.764	55.146	118.717
<b>TOTAL</b>	<b>314.680</b>	<b>106.701</b>	<b>254.418</b>	<b>446.486</b>	<b>179.390</b>	<b>763.762</b>	<b>2.065.436</b>

(\*) Incluye Endesa Chile, Endesa Chile Internacional, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta y Túnel El Melón. Asimismo, en el año 2009 incluye una opción de venta del Yankee Bond por US\$ 220 millones.

**LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

(Indices)	dic. 2005	marzo 2005	marzo 2006	Variac. % marzo 2006/2005
Liquidez corriente	0,54	1,14	0,79	(30,7 %)
Razón ácida	0,46	0,97	0,73	(24,7 %)
Pasivo exigible / Patrimonio	1,40	1,71	1,46	(14,6 %)
Pasivo exigible / (Patrimonio e Int.Min.)	0,89	1,01	0,93	(7,9 %)
% Deuda corto plazo	23,0	13,6	21,3	56,6 %
% Deuda largo plazo	77,0	86,4	78,7	(8,9 %)

Los indicadores de liquidez de la compañía disminuyeron a marzo de 2006 con respecto a marzo de 2005. El índice de liquidez corriente a marzo de 2006 alcanza a 0,79 veces, disminuyendo en un 30,7% con respecto a marzo de 2005, y la razón ácida llega a 0,73 veces, disminuyendo en un 24,7% con respecto a marzo de 2005.

El deterioro en los índices de liquidez de la compañía se explica principalmente por aumentos de los pasivos circulantes, principalmente obligaciones con el público (bonos) y aumentos en documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas, así como por las disminuciones de activos circulantes, básicamente debido a la disminución en disponible, depósitos a plazo y otros activos circulantes.

La razón de endeudamiento a marzo de 2006 se sitúa en 1,46 veces, disminuyendo en un 14,6% con respecto a igual período del año anterior, principalmente como consecuencia del pago de deuda financiera y de la apreciación del peso chileno con respecto al dólar a marzo de 2006 en relación de marzo de 2005.

**VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS**

Los valores de los bienes del activo fijo se encuentran ajustados de acuerdo a los criterios contables establecidos por la Superintendencia de Valores y Seguros en las Circulares Nos. 550 y 566 de 1985.

La depreciación es calculada sobre el valor actualizado de los bienes, de acuerdo con los años de vida útil restante de cada bien.

Las inversiones en empresas relacionadas se presentan valorizadas a su valor patrimonial proporcional. En el caso de las sociedades extranjeras, la aplicación de esta metodología se ha efectuado sobre estados financieros preparados conforme a la normativa establecida en los Boletines Técnicos N° 72 y N°64 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Los valores intangibles se encuentran corregidos monetariamente y se amortizan de acuerdo a la normativa señalada en el Boletín Técnico N° 55 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

De acuerdo al Oficio Circular N° 150 del 31 de enero de 2003, de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha evaluado al cierre de los estados financieros del año 2005, la recuperabilidad de los activos asociados a sus inversiones, de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico N°72 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

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

Las inversiones en instrumentos financieros con pactos se presentan de acuerdo a su valor de compra más la proporción de los intereses correspondientes conforme a la tasa implícita de cada operación.

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 habitualmente prevalecen en el mercado.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a principios y normas de contabilidad generalmente aceptados y a las instrucciones impartidas al respecto por la Superintendencia de Valores y Seguros, expuestas en Nota 2 de los Estados Financieros.

### **E) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS**

Flujo de Efectivo (Millones de Pesos)	enero-dic. 2005	enero-marzo 2005	enero-marzo 2006	Variac. % marzo 2006/2005	Var. Absoluta marzo 2006/2005
De la Operación	270.115	43.965	44.915	2,2 %	950
De Financiamiento	(365.962)	(76.535)	(36.572)	52,2 %	39.963
De Inversión	(54.952)	(14.382)	(17.842)	(24,1 %)	(3.460)
Flujo Neto del período	(150.800)	(46.953)	(9.499)	79,8 %	37.454
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	81.121	199.705	79.231	(60,3 %)	(120.474)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$ 44.915 millones, lo que representa un aumento de un 2,2% respecto a marzo de 2005. Este flujo está compuesto principalmente por una utilidad del período de \$ 33.524 millones, más los cargos a los resultados que no representan flujos netos de efectivo por \$ 36.914 millones, aumentos de activos que afectan al flujo de efectivo por \$ 78.814 millones, aumentos de pasivos que afectan al flujo de efectivo por \$ 38.237 millones, e interés minoritario por \$ 15.060 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de \$ 36.572 millones a marzo de 2006 comparado con un flujo negativo de \$ 76.535 millones del mismo período de 2005. Este flujo está originado principalmente por pago de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$ 173.137 millones y pago de dividendos por 52.638 millones. Lo anterior se compensa parcialmente por obtención de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$ 189.727 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$ 17.842 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de activo fijo por \$ 44.247 millones, compensados básicamente por recaudación de préstamos documentados a empresas relacionadas por \$ 26.649 millones.

### **Flujos de caja provenientes del exterior (1)**

(Millones de pesos)	Intereses recibidos		Dividendos Recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006
Argentina	1.460	1.506	-	-	-	-	-	-	-	86
Perú	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	-	-	13.700	-	-	-	-	-	-	-
Colombia	-	16.162	-	-	-	-	-	29.643	-	-
<b>Total</b>	<b>1.460</b>	<b>17.667</b>	<b>13.700</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>29.643</b>	<b>-</b>	<b>86</b>

(Millones de pesos)	Total	
	ene-mar. 2005	ene-marzo 2006
Argentina	1.460	1.591
Perú	-	-
Brasil	13.700	-
Colombia	-	45.804
<b>Total</b>	<b>15.160</b>	<b>47.396</b>

(1) Cada transacción fue originalmente expresada en dólares y llevada a pesos chilenos al tipo de cambio de cierre del 31 de marzo de 2006.

**F) VARIACIONES MÁS IMPORTANTES EN LOS MERCADOS EN QUE OPERA LA EMPRESA****ARGENTINA**

- La resolución 0269 de 2006 de la Secretaría de Energía otorga a CEMSA una autorización provisoria válida por 180 días contados a partir del 25 de febrero, para importar energía eléctrica desde la República de Bolivia con una potencia máxima de 120 MW bajo la modalidad de Potencia Firme y Energía Asociada durante 15 años, previéndose el inicio de las operaciones para el período invernal del año 2007.

**CHILE**

- El 15 de febrero de 2006 Endesa, Enap y Metrogas firmaron un acuerdo denominado "Letter Agreement" con British Gas. Este Acuerdo vincula a las partes y contiene los términos esenciales para el desarrollo del proyecto de suministro de LNG y construcción del terminal de regasificación en Quintero.

**COLOMBIA**

- Se publicó la resolución CREG 001-2006 que modifica la resolución 128 de 1996 concerniente a los límites de participación en el mercado de las empresas eléctricas. Para la generación el límite se mantiene en 25%, agregando ahora al cálculo el Porcentaje de Participación Directa que tenga la empresa en la actividad de generación, más el Porcentaje de Participación Directa en esta actividad de otras empresas con quienes tenga una relación de control, ya sea en calidad de matriz, filial, subsidiaria o subordinada.
- Desde el 2 de marzo Emgesa empieza oficialmente a administrar la recién comprada central TermoCartagena, de tres unidades que operan con gas y que totalizan 199 MW.

**PERÚ**

- Osinerg publicó la tarifa en barra para el período mayo 2006 - abril 2007. El valor es 35,48 US\$/MWh monómico, que representa una baja de 9,9% con respecto a la tarifa monómica vigente. Entre los factores que explican esta reducción, está el impacto de la mayor utilización del gas natural para generación y la modificación de la unidad de punta para la determinación del precio de la potencia, que considera un menor costo de operación y mantenimiento.
- Entre los días 5 y 17 de marzo, el gasoducto Camisea estuvo fuera de servicio debido a la explosión en el ducto de líquidos. El costo marginal no se vio afectado por esta situación, permaneciendo en torno a los 23,5 US\$/MWh.

**MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA:****1) MERCADO CHILENO**

<b>ene-marzo 2006</b> (GWh)	Endesa	Pangue	Pehuenche	San Isidro	ENDESA SIC CONSOLIDADO	ENDESA SING	TOTAL CHILE CONSOLIDADO
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.672,2</b>	<b>298,0</b>	<b>936,2</b>	<b>344,6</b>	<b>4.250,9</b>	<b>118,4</b>	<b>4.369,3</b>
Generación hidroeléctrica	2.247,5	298,0	936,2	-	3.481,7	-	3.481,7
Generación térmica	424,6	-	-	344,6	769,2	118,4	887,6
<b>Compras de energía</b>	<b>1.416,6</b>	<b>14,8</b>	<b>-</b>	<b>281,2</b>	<b>252,7</b>	<b>127,4</b>	<b>380,1</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.164,0	14,8	-	281,2	1.460,0	-	1.460,0
Compras a otros generadores	252,7	-	-	-	252,7	-	252,7
Compras en el spot	-	-	-	-	-	127,4	127,4
<b>Pérdidas de transmisión y consumos propios</b>	<b>48,7</b>	<b>6,6</b>	<b>19,1</b>	<b>3,1</b>	<b>77,5</b>	<b>1,2</b>	<b>78,8</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>4.040,2</b>	<b>306,1</b>	<b>917,1</b>	<b>622,6</b>	<b>4.426,0</b>	<b>244,6</b>	<b>4.670,6</b>
Ventas a precios regulados	1.603,4	-	38,5	-	1.641,9	-	1.641,9
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	1.002,4	-	-	-	1.002,4	-	1.002,4
Ventas a precios no regulados	755,2	-	31,7	175,7	962,6	244,6	1.207,2
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-	-	-	-	-
Ventas al spot	383,3	-	435,9	-	819,2	-	819,2
Ventas a empresas generadoras relacionadas	296,0	306,1	410,9	447,0	1.460,0	-	1.460,0
<b>VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA</b>	<b>9.440,3</b>	<b>9.440,3</b>	<b>9.440,3</b>	<b>9.440,3</b>	<b>9.440,3</b>	<b>2.877,9</b>	<b>12.318,2</b>
Participación sobre las ventas (%)	<b>40%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>47%</b>	<b>8%</b>	<b>38%</b>

<b>ene-marzo 2005</b> (GWh)	Endesa	Pangue	Pehuenche	San Isidro	ENDESA SIC CONSOLIDADO	ENDESA SING	TOTAL CHILE CONSOLIDADO
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.672,7</b>	<b>226,8</b>	<b>716,8</b>	<b>597,1</b>	<b>4.213,4</b>	<b>88,0</b>	<b>4.301,5</b>
Generación hidroeléctrica	2.155,8	226,8	716,8	-	3.099,5	-	3.099,5
Generación térmica	516,8	-	-	597,1	1.113,9	88,0	1.202,0
<b>Compras de energía</b>	<b>1.408,2</b>	<b>39,7</b>	<b>-</b>	<b>179,6</b>	<b>239,7</b>	<b>149,0</b>	<b>388,7</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.168,5	39,7	-	179,6	1.387,9	-	1.387,9
Compras a otros generadores	239,7	-	-	-	239,7	-	239,7
Compras en el spot	-	-	-	-	-	149,0	149,0
<b>Pérdidas de transmisión y consumos propios</b>	<b>57,6</b>	<b>0,9</b>	<b>4,8</b>	<b>2,1</b>	<b>65,4</b>	<b>0,9</b>	<b>66,3</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>4.023,3</b>	<b>265,7</b>	<b>712,0</b>	<b>774,7</b>	<b>4.388,0</b>	<b>236,2</b>	<b>4.624,2</b>
Ventas a precios regulados	1.523,4	-	24,3	25,4	1.573,1	-	1.573,1
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	988,2	-	-	-	988,2	-	988,2
Ventas a precios no regulados	749,2	0,2	29,7	177,7	956,7	236,2	1.192,9
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-	-	-	-	-
Ventas al spot	540,0	-	247,4	82,6	870,0	-	870,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	222,5	265,5	410,6	489,0	1.387,6	-	1.387,6
<b>VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA</b>	<b>9.115,3</b>	<b>9.115,3</b>	<b>9.115,3</b>	<b>9.115,3</b>	<b>9.115,3</b>	<b>2.969,6</b>	<b>12.084,9</b>
Participación sobre las ventas (%)	<b>42%</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>48%</b>	<b>8%</b>	<b>38%</b>

## 2) CHILE Y OTROS MERCADOS

ene-marzo 2006 (GWh)	Costanera	Chocón	Cachoeira	Betania	Emgesa	Edegel	Chile	Argentina	Colombia	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.194,9</b>	<b>1.109,6</b>	-	<b>511,0</b>	<b>2.464,9</b>	<b>1.316,9</b>	<b>4.369,3</b>	<b>3.304,5</b>	<b>2.975,9</b>	<b>7.597,4</b>	<b>11.966,7</b>
Generación hidroeléctrica	-	1.109,6	-	511,0	2.363,8	1.254,9	3.451,7	1.109,6	2.874,8	5.239,3	8.721,0
Generación térmica	2.194,9	-	-	-	101,1	62,1	887,6	2.194,9	101,1	2.358,1	3.245,7
<b>Compras de energía</b>	<b>11,7</b>	<b>27,0</b>	-	<b>95,6</b>	<b>530,0</b>	<b>3,3</b>	<b>380,1</b>	<b>38,7</b>	<b>625,6</b>	<b>667,6</b>	<b>1.047,6</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	1.460,0	-	-	-	1.460,0
Compras a otros generadores	11,7	-	-	-	54,2	-	252,7	11,7	54,2	65,9	318,5
Compras en el spot	-	27,0	-	95,6	475,8	3,3	127,4	27,0	571,4	601,7	729,1
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>11,2</b>	-	-	-	<b>36,3</b>	<b>41,6</b>	<b>78,8</b>	<b>11,2</b>	<b>36,3</b>	<b>89,1</b>	<b>167,9</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>2.195,3</b>	<b>1.136,6</b>	-	<b>606,6</b>	<b>2.958,5</b>	<b>1.278,8</b>	<b>4.670,6</b>	<b>3.332,0</b>	<b>3.565,2</b>	<b>8.175,9</b>	<b>12.846,5</b>
Ventas a precios regulados	-	-	-	23,5	738,3	242,8	1.641,9	-	761,9	1.004,7	2.646,6
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	-	144,5	265,8	240,4	1.002,4	-	410,3	650,7	1.653,0
Ventas a precios no regulados	145,2	212,0	-	-	713,3	428,6	1.207,2	357,2	713,3	1.499,0	2.706,2
Ventas internas a precios no regulados	48,4	83,8	-	-	-	-	-	132,2	-	132,2	132,2
Ventas al spot	2.001,7	840,8	-	438,6	1.241,0	367,1	819,2	2.842,5	1.679,7	4.889,3	5.708,5
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	(0,0)	-	1.460,0	-	(0,0)	(0,0)	1.460,0
<b>VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA</b>	<b>24.449,6</b>	<b>24.449,6</b>	<b>88.533,2</b>	<b>16.938,3</b>	<b>16.938,3</b>	<b>5.119,4</b>	<b>12.318,2</b>	<b>24.449,6</b>	<b>16.938,3</b>		
Participación sobre las ventas (%)	9%	5%	0%	4%	17%	25%	38%	14%	21%		

ene-marzo 2005 (GWh)	Costanera	Chocón	Cachoeira	Betania	Emgesa	Edegel	Chile	Argentina	Colombia	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.631,0</b>	<b>672,6</b>	<b>931,3</b>	<b>443,5</b>	<b>2.411,4</b>	<b>1.239,4</b>	<b>4.301,5</b>	<b>3.303,6</b>	<b>2.854,9</b>	<b>8.329,3</b>	<b>12.630,7</b>
Generación hidroeléctrica	-	672,6	931,3	443,5	2.400,0	1.236,6	3.099,5	672,6	2.843,5	5.684,0	8.783,5
Generación térmica	2.631,0	-	-	-	11,4	2,8	1.202,0	2.631,0	11,4	2.645,3	3.847,2
<b>Compras de energía</b>	<b>18,1</b>	<b>57,8</b>	<b>12,3</b>	<b>71,1</b>	<b>554,5</b>	<b>36,2</b>	<b>388,7</b>	<b>75,9</b>	<b>625,6</b>	<b>750,0</b>	<b>1.138,8</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	1.387,9	-	-	-	1.387,9
Compras a otros generadores	-	-	-	-	25,3	32,9	239,7	-	25,3	58,2	297,9
Compras en el spot	18,1	57,8	12,3	71,1	529,2	3,3	149,0	75,9	600,3	691,8	840,9
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>17,7</b>	-	-	<b>(0,2)</b>	<b>17,8</b>	<b>12,7</b>	<b>66,3</b>	<b>17,7</b>	<b>17,6</b>	<b>48,0</b>	<b>114,3</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>2.631,4</b>	<b>730,4</b>	<b>943,7</b>	<b>514,8</b>	<b>2.948,1</b>	<b>1.263,0</b>	<b>4.624,2</b>	<b>3.361,8</b>	<b>3.462,9</b>	<b>9.031,4</b>	<b>13.655,6</b>
Ventas a precios regulados	-	-	569,1	64,2	444,7	209,3	1.573,1	-	508,9	1.287,4	2.860,5
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	123,8	-	546,6	264,1	988,2	-	670,4	934,5	1.922,8
Ventas a precios no regulados	197,7	171,8	199,6	-	708,6	433,7	1.192,9	369,5	708,6	1.711,4	2.904,3
Ventas internas a precios no regulados	125,8	91,0	-	-	-	-	-	216,8	-	216,8	216,8
Ventas al spot	2.307,9	467,6	175,0	326,8	1.248,1	355,8	870,0	2.775,5	1.574,9	4.881,3	5.751,3
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	1.387,6	-	-	-	1.387,6
<b>VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA</b>	<b>23.445,3</b>	<b>23.445,3</b>	<b>83.916,4</b>	<b>17.106,3</b>	<b>17.106,3</b>	<b>4.758,9</b>	<b>12.084,9</b>	<b>23.445,3</b>	<b>17.106,3</b>		
Participación sobre las ventas (%)	11%	3%	1%	3%	17%	27%	38%	14%	20%		

## G) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### ARGENTINA

- Riesgo hidrológico: Chocón se encuentra en su cota superior y es vendedor neto en el mercado spot.
- Riesgo de combustibles: Desde septiembre de 2005, Costanera vio desvinculados sus contratos de suministro de gas de largo plazo por intervención regulatoria, por lo que transitoriamente se debió garantizar el suministro con un esquema de contratos de renovación mensual con Metrogas, que han permitido una disponibilidad de gas normal en el período.
- Variación de demanda. La demanda de energía eléctrica creció en un 7,3 % en el primer trimestre de 2006 en relación al primer trimestre del año anterior.

### CHILE

- Riesgo hidrológico: El año hidrológico abril 2005-marzo 2006 terminó con una probabilidad de excedencia de 30,6% (equivalentes a aproximadamente 110% con respecto a la media histórica), lo que representó una hidrología normal-húmeda en el sistema. La empresa ha sido vendedora neta en el mercado spot.
- Riesgo de combustibles: La disponibilidad de gas del primer trimestre de 2006 se compara favorablemente con igual período del año anterior. En efecto, en el norte, Taltal ha mantenido su restricción normal de 0,9 MMm3/d por falta de permisos de exportación, mientras que en la zona centro San Isidro no registró restricciones de suministro de gas desde Argentina, sin embargo, sí presentó restricciones de transporte por parte de Gas Andes durante algunos días de marzo. No obstante lo anterior, otros generadores de la zona central sufrieron restricciones impuestas por sus productores en Argentina durante el primer trimestre del año 2006.
- Variación de demanda. La demanda de energía eléctrica creció en un 6,6% en el SIC y 1,8% en el SING en el primer trimestre de 2006 en relación al primer trimestre del año anterior.

### COLOMBIA

- Riesgo hidrológico: El nivel de contratación de las empresas del grupo hace que la exposición al riesgo hidrológico sea relativamente baja. Los aportes totales del SIN de enero a marzo del año 2006 fueron de 118% del promedio, siendo un trimestre húmedo. Para Guavio y Betania los afluentes en el primer trimestre de 2006 fueron de 133% y 136%, respectivamente (condición muy húmeda para ambas cuencas). Se debe tener en cuenta que los meses enero-marzo corresponden a la estación de verano en Colombia.
- Precio de los combustibles: Debido al mecanismo de declaración de ofertas, el precio de los combustibles es sólo una componente del precio declarado. Para condiciones secas el precio declarado podría subir por la percepción de los agentes.

- Variación de demanda. La demanda de energía eléctrica creció en un 4,3% en el primer trimestre de 2006 en relación al primer trimestre del año anterior.

#### PERÚ

- Riesgo hidrológico: El grupo Endesa es vendedor neto en el spot, por lo que el riesgo frente a condiciones hidrológicas secas es bajo. Durante el primer trimestre de 2006 los caudales de los ríos Tulumayo, Rimac y Tarma fueron de 92%, 98% y 72% con respecto a la media y corresponden a una categoría semi-seca. Los afluentes en el río Mantaro fueron del 79% que corresponde a una categoría seca.
- Precio de los combustibles: El precio internacional del petróleo afecta directamente el precio de los combustibles líquidos que utilizan la mayoría de centrales térmicas, por lo cual los precios de energía en el sistema se ven afectados fuertemente y el valor de los contratos firmados disminuye.
- Variación de demanda. La demanda de energía eléctrica creció en un 8,2 % en el primer trimestre de 2006 en relación al primer trimestre del año anterior.

### **H) ANÁLISIS DEL RIESGO CAMBIARIO Y DE TASAS DE INTERÉS**

La compañía tiene un alto porcentaje de sus créditos denominados en dólares debido a que la mayor parte de las ventas en los distintos mercados donde opera presentan un alto grado de indexación a esta moneda. Los mercados en que se encuentran las filiales extranjeras de la compañía presentan una menor indexación al dólar, por lo que las filiales en estos mercados tienen mayor endeudamiento en moneda local.

Sin perjuicio de esta cobertura natural al tipo de cambio, la compañía en un escenario de alta volatilidad del dólar, ha continuado con su política de cubrir parcialmente sus pasivos en esta moneda, con el objeto de atenuar las fluctuaciones que generan en los resultados las variaciones en el tipo de cambio. Considerando la importante reducción del descalce contable en los últimos años, que ha llegado a niveles prudentes, la empresa ha modificado su política de cobertura dólar-peso para establecer un descalce contable máximo admisible sobre el cual se realizarán operaciones de cobertura.

Al 31 de marzo de 2006, la empresa en términos consolidados no requirió estar cubierta mediante contratos forwards dólar-peso, comparado con la cobertura mediante contratos forwards dólar-peso por un monto de US\$ 140 millones a igual fecha del año anterior. La variación se debe a que el descalce contable fue menor que el máximo admisible en la política de cobertura de la compañía.

En términos de riesgo de tasa de interés, la compañía tiene una relación de deuda en tasa fija y tasa variable después de cobertura de aproximadamente 89 % / 11 % fijo / variable al 31 de marzo de 2006. El porcentaje de deuda en tasa fija ha disminuido levemente si se compara con la relación 93 % / 7 % de deuda fija / variable que se tenía a igual fecha del año anterior, pero igualmente ha permitido minimizar el riesgo de las fluctuaciones en las tasas de interés.