

EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.
(ENDESA o ENDESA CHILE)

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

A) PRINCIPALES HECHOS

Resumen

El resultado neto de Endesa Chile en 2008 fue una utilidad de \$442.592 millones, comparado con los \$209.566 millones de utilidad registrados en 2007. Esta variación se debe a un 44% de mejor resultado operacional y a un 63% de mejoramiento en el resultado no operacional de la compañía en el período de comparación.

Al 31 de diciembre de 2008, el resultado operacional alcanzó \$893.360 millones, un aumento de 44% respecto a los \$621.634 millones que se registraron al cierre de 2007. Este mayor resultado tiene como principal eje un incremento en el resultado operacional, tanto de nuestro negocio en Chile y Colombia, como también influenciado positivamente por el resultado de la conversión a GAAP chileno de las operaciones de Colombia y Perú derivado de las diferenciales cambiarias.

El mejor resultado no operacional al cierre de 2008 se deriva principalmente de mejores resultados de nuestra coligada Endesa Brasil, y también del mejor resultado proveniente del Boletín Técnico 64 chileno, debido principalmente a la devaluación del peso colombiano aplicado sobre los pasivos en moneda de ese país.

El EBITDA, o resultado operacional más depreciación y amortización, alcanzó \$1.145.698 millones al 31 de diciembre de 2008, un aumento de 38% respecto al mismo período de 2007. No se refleja en lo anterior el aporte de la inversión en Endesa Brasil, ya que no consolida en Endesa Chile, inversión que ha tenido resultados muy positivos.

Los ingresos de explotación consolidados del año 2008 alcanzaron a \$2.491.588 millones, un 33% mayor a los \$1.880.664 millones del año anterior, explicado por mayores ingresos por venta de energía en todos los países donde operamos.

Las ventas físicas consolidadas al cierre del 2008 ascendieron a 55.734 GWh, aumentando un 1% respecto al cierre de 2007. Argentina disminuyó sus ventas físicas en 11%. Las ventas físicas de nuestra filial El Chocón disminuyeron en 1.402 GWh, por un menor despacho producto de la menor hidrología. Por otra parte, Chile, Colombia y Perú aumentaron sus ventas físicas respecto del período homólogo anterior en 3%, 5% y 6%, respectivamente.

Los costos de explotación consolidados acumulados a diciembre de 2008 alcanzaron \$1.549.013 millones, lo que representa un aumento de 27% con respecto al año anterior. El mayor uso de combustibles líquidos para generación térmica en Chile, Argentina y Perú y el

mayor precio de los mismos explican en gran parte el incremento de los costos de explotación. Los gastos de administración y ventas aumentaron en 22%, llegando a \$49.215 millones a diciembre de 2008.

Las actuaciones más relevantes de la compañía durante 2008 son las siguientes:

- La inauguración y puesta en servicio en ciclo combinado de la central termoeléctrica San Isidro II, que inyecta 353 MW al SIC desde enero de 2008. Esta central alcanzará una capacidad de 377 MW cuando opere con gas natural licuado (GNL), en 2009.
- En marzo comenzó la operación dual de la unidad N°1 de la central Taltal, permitiendo inyectar al SIC 120 MW adicionales. Aún cuando esta central fue diseñada originalmente para operar con gas natural, gracias a inversiones adicionales ahora puede generar también con petróleo diesel, para cumplir con los requerimientos energéticos de un servicio continuo y sin restricciones de suministro, incluso en condiciones adversas.
- La entrada en operación comercial en junio de la Minicentral Hidroeléctrica Ojos de Agua, de 9 MW en la región del Maule, central que pertenece a Endesa Eco y que se encuentra registrada como proyecto MDL (Mecanismo de Desarrollo Limpio), lo que permitirá transar alrededor de 20.870 toneladas de CO₂ al año en el mercado de bonos de carbono.
- En junio se cerró un crédito bancario por US\$400 millones, a seis años, en favorables condiciones financieras, que permitió el refinanciamiento del bono Yankee emitido en 1998, cuyo vencimiento fue el 15 de julio de 2008.
- La calificación triple A+, calificación máxima, obtenida en el Informe de Sostenibilidad 2007 por el Global Reporting Initiative (GRI) durante el mes de septiembre, que es una demostración más del compromiso asumido por Endesa Chile de entregar información transparente a todas las partes interesadas o stakeholders. El Pacto Mundial de las Naciones Unidas publicó dicho documento en la categoría de “notable”.
- En diciembre, la compañía llevó a cabo una emisión de bonos en el mercado local por un monto de 10 millones de Unidades de Fomento, equivalente a US\$ 340 millones, en una sola serie, a 21 años plazo, a una tasa de corte de 4,81% (tasa carátula de 4,75%). Con esta operación, Endesa Chile refuerza aún más su sólida posición financiera, dejándola en un excelente pie para enfrentar sus desafíos en 2009.

Cabe señalar que durante 2008, Perú y Brasil, países en los cuales Endesa Chile tiene inversiones, recibieron la calificación de Investment Grade por las agencias internacionales de riesgo Standard & Poor's y Fitch.

Análisis del negocio por país

En Argentina, el resultado operacional en 2008 alcanzó a \$18.009 millones, comparado con \$27.828 millones registrados en el año anterior, lo que significa una disminución de 35%. La menor disponibilidad hidráulica exigió un mayor aporte de las máquinas térmicas con combustibles líquidos a altos costos. La eficiente producción y la política comercial ha permitido a Endesa Costanera mejorar su resultado operacional en \$5.861 millones, alcanzando \$6.284

millones producto de un aumento de 31% en sus ingresos explicado principalmente por el incremento en las tarifas medias. Lo anterior fue parcialmente compensado por el aumento de sus costos operacionales en 28% durante 2008 respecto del año anterior. A su vez, El Chocón mostró una reducción en su resultado operacional de \$15.639 millones, alcanzando \$11.918 millones en 2008, producto de menores ventas físicas de 35% en comparación con el año anterior explicado por el menor despacho a causa de la baja hidraulicidad.

El resultado operacional en Colombia alcanzó \$262.971 millones al cierre de 2008, un 51% mayor al alcanzado en 2007. El mayor resultado se explica principalmente por el efecto de la conversión a GAAP chileno producto de las fluctuaciones de cambio con respecto al dólar en Chile y Colombia, como también por mayores precios medios de venta, y por mayor volumen de ventas físicas de 5%. El volumen vendido alcanzó 16.368 GWh, con mejor despacho hidráulico. Todo lo anterior muestra el buen desempeño de nuestras operaciones en ese país. Por otra parte, los costos de explotación aumentaron en 34%, principalmente por mayores peajes y mayores compras de energía y potencia.

En Perú, se registró un resultado operacional de \$54.372 millones, lo que representa un aumento de 9% respecto de los \$50.105 millones al cierre de 2007. El aumento se explica por el efecto de la conversión a GAAP chileno producto de las fluctuaciones de cambio con respecto al dólar en Chile y Perú. El volumen vendido aumentó un 6% y hubo mayores precios medios durante el año 2008 comparado con 2007. A su vez, los costos de explotación aumentaron en 48%, en parte explicados por la conversión a GAAP chileno, además de una mayor producción térmica con diesel debido al mantenimiento de los ductos de Camisea, que transportan gas natural y a la congestión de líneas de transmisión y gasoductos, y mayores compras de energía y a precios más altos respecto al año anterior.

En Chile, el ingreso operacional al cierre de 2008 alcanzó \$1.398.349 millones, del cual un 97% corresponde al negocio de generación y el resto a otros ingresos provenientes principalmente de servicios de ingeniería. En el negocio de generación, el resultado operacional alcanzó \$550.712 millones, representando un alza de 51% respecto a los \$363.843 millones al cierre de 2007. Este crecimiento es explicado principalmente por un aumento en los ingresos operacionales producto de mayores precios medios de venta en 2008 en relación al año anterior. A su vez, el costo de explotación experimentó un aumento de 21%, alcanzando a \$786.692 millones, en el que destacan \$144.387 millones de mayores costos de combustibles, por la mayor generación térmica con petróleo a altos precios durante gran parte del año 2008. La producción de 19.807 GWh registrada en el año 2008 significó un aumento de 5,5% respecto del mismo período del año anterior.

Análisis No Operacional

En 2008 la Compañía alcanzó una pérdida no operacional de \$84.697 millones, comparado con la pérdida de \$225.951 millones en 2007. Las principales variaciones en el resultado no operacional son las siguientes:

El resultado neto de inversiones en empresas relacionadas aumentó en \$125.040 millones en 2008 en relación a 2007. La variación se explica básicamente por \$68.203 millones de mejor resultado devengado de la coligada Endesa Brasil S.A. durante 2008 y por haberse registrado en 2007 la provisión de pérdida por deterioro de Gasatacama Holding Ltda. por un monto de \$53.242 millones.

Los otros ingresos y egresos netos fuera de explotación presentan un mejor resultado de \$72.466 millones, que se explica fundamentalmente por \$84.090 millones de mejor resultado por ajuste por conversión del Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G. de nuestras filiales en el extranjero, principalmente en Colombia y Perú; por \$9.963 millones de menor provisión de impuesto al patrimonio en Colombia; y por \$4.522 millones de menores provisiones de contingencias y litigios. Lo anterior fue parcialmente compensado por \$18.595 millones de impuestos derivados de la disolución de Cono Sur y de la Agencia de Endesa Chile en Islas Caimán; y por \$5.730 millones de mayores egresos netos por reliquidaciones de energía y potencia.

Los gastos financieros consolidados aumentaron en \$1.516 millones, desde \$193.329 millones en 2007 a \$194.845 millones en 2008, lo que equivale a un aumento de un 0,8%. Por su parte, los ingresos financieros aumentaron en \$3.329 millones, desde \$25.346 millones en 2007 a \$28.675 millones en 2008, principalmente en Chile debido a los mayores saldos medios de caja mantenidos en las compañías como medida de prudencia frente a la situación financiera mundial.

La corrección monetaria presenta una variación negativa de \$9.218 millones, debido principalmente al efecto de la mayor inflación en 2008, que alcanzó a un 8,9% en comparación con el 7,4% de inflación en 2007. Dicha variación tiene sus efectos sobre los activos y pasivos no monetarios y aquellos monetarios, principalmente bonos denominados en U.F., así como también en la actualización de las cuentas de resultado.

Las diferencias de cambio experimentaron una variación negativa de \$48.653 millones en 2008 respecto de 2007, al pasar de una utilidad de \$18.090 millones en 2007 a una pérdida de \$30.563 millones en 2008. Lo anterior está principalmente explicado por las variaciones del tipo de cambio entre ambos ejercicios. En 2008 el peso chileno se depreció con respecto del dólar en un 21,9% en comparación a la apreciación del peso chileno respecto del dólar en 2007, que alcanzó un 7,1%.

Los impuestos aumentaron en \$68.050 millones al 31 de diciembre de 2008, comparado con 2007. El impuesto a la renta consolidado acumulado alcanzó a \$191.557 millones, compuesto por un gasto de \$164.363 millones de impuesto a la renta y por \$27.194 millones de impuesto diferido. El impuesto a la renta acumula un aumento con respecto a 2007 de \$77.238 millones, asociados a los resultados tributables, principalmente en Endesa Chile, Pehuenche, Pangué y Emgesa en Colombia. El impuesto diferido presenta una disminución de \$9.188 millones en 2008 con respecto a 2007.

Inversiones

Endesa Chile se encuentra construyendo y estudiando una serie de proyectos en Chile, Colombia y Perú. Los proyectos en Chile aportarán aproximadamente 680 MW al sistema en el período 2009-2011, con una inversión aproximada de US\$990 millones. En Perú, la entrada de nueva capacidad en el mismo período alcanzará a 188 MW y su inversión se estima en US\$90 millones. En el caso de Colombia, la entrada de nueva capacidad se concretará en 2014, alcanzará a 400 MW y representará una inversión estimada de más de US\$650 millones.

Reforzando el compromiso de Endesa Chile con la sostenibilidad y dentro de las iniciativas de desarrollo de proyectos de energías renovables no convencionales (ERNOC), tras la entrada en operación comercial en diciembre de 2007 del parque eólico Canela, de 18 MW, Endesa Eco ha adquirido los terrenos colindantes y ha emitido la orden de proceder a Acciona Windpower por el suministro de 40 aerogeneradores para una ampliación de 60 MW adicionales, con una inversión estimada de aproximadamente US\$150 millones. El 28 de abril de 2008 se ingresó a la Corema de la Región de Coquimbo la declaración de impacto ambiental (DIA) del proyecto parque eólico Canela II, recibiendo la resolución de calificación ambiental (RCA) favorable con fecha 9 de septiembre de 2008. Debido a las modificaciones efectuadas al proyecto por el nuevo micrositio de los aerogeneradores, el 14 de noviembre de 2008 se ingresó al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) la nueva DIA "Reubicación de aerogeneradores Parque Eólico Canela II". Por otro lado, el 10 de diciembre se adjudicó el contrato de Obras Civiles a la constructora Logro (filial de S.K.), cuya entrega del terreno se formalizó el 15 de diciembre de 2008. El parque eólico se encontrará operativo en el cuarto trimestre de 2009.

A mediados de enero de 2008 finalizó el cierre del ciclo combinado de la central San Isidro II, con dos meses de anticipación respecto del plan original, alcanzando una potencia total de 353 MW. Considerando las etapas en ciclo abierto y ciclo combinado, el proyecto significó una inversión total de US\$233 millones. En 2009, una vez se encuentre disponible el gas natural licuado (GNL) en Chile, esta central alcanzará su plena potencia de 377 MW. La puesta en servicio anticipada de la central significó un importante respaldo al complejo abastecimiento energético en los primeros meses de 2008.

Asimismo, dentro de su estrategia de asegurar fuentes de energía confiables y diversificadas, la compañía está participando activamente en la iniciativa auspiciada por el Gobierno de Chile para aumentar la diversificación de la matriz energética a través del proyecto GNL Quintero, con un 20% de propiedad del terminal de regasificación, en el que participa junto con Enap, Metrogas y British Gas, siendo este último el proveedor del gas. Este proyecto, con una inversión estimada de aproximadamente de US\$1.050 millones, estará en operaciones en modalidad de fast track a mediados de 2009, para operar en forma definitiva en 2010.

Endesa Chile, comprometida con la ajustada situación de abastecimiento de electricidad en los próximos años en Chile, puso en servicio en marzo pasado la operación con diesel de la unidad N°1 de la central Taltal, lo que significó 120 MW de capacidad adicional, obtenidos de una unidad que originalmente operaba con gas argentino.

En la misma línea, en agosto de 2008 la Corema de la Región de Valparaíso emitió la RCA con la aprobación del EIA para el proyecto termoeléctrico Quintero, consistente en un ciclo abierto que operará con petróleo diesel, hasta disponer de GNL. La central tendrá una capacidad de 250 MW y estará ubicada en un sitio contiguo a la planta regasificadora de Quintero. En septiembre de 2007 Endesa Chile adjudicó a General Electric (GE) la provisión de dos turbinas de 125 MW cada una, mientras que en enero de 2008 se adjudicó el contrato EPC a Sigdo Koppers. Al 18 de diciembre ya han llegado al sitio del proyecto la totalidad de los equipos, iniciándose los trabajos de montaje. La inversión total del proyecto Quintero se estima en US\$140 millones aproximadamente y se espera su puesta en servicio para el primer semestre de 2009.

En cuanto al desarrollo y avance del proyecto hidroeléctrico HidroAysén, en el que Endesa Chile tiene el 51% del capital social y Colbún S.A. el 49% restante, cuya capacidad instalada total sería de aproximadamente 2.750 MW, con fecha 14 de agosto se hizo entrega del Estudio

de Impacto Ambiental (EIA) del proyecto de generación a la autoridad correspondiente. La preparación de este EIA, elaborado por el consorcio internacional formado por las empresas SWECO, POCH Ambiental y EPS ha significado una inversión total de US\$14 millones y la participación de ocho centros académicos de alto nivel. El EIA fue acogido a trámite, habiéndose emitido la primera solicitud de aclaraciones al mismo, encontrándose la compañía en preparación de las correspondientes respuestas. HidroAysén ha encargado a la empresa de transmisión Transelec los estudios de diseño y trazado para la construcción y servicio de transmisión de la línea de corriente continua que llevará hacia el SIC la energía y potencia de sus centrales.

Se continúa trabajando en la construcción de la central a carbón Bocamina II, en Coronel, VIII Región. Con una potencia de 370 MW, estará dotada de las últimas tecnologías de reducción de emisiones y se estima que entrará en servicio en el segundo semestre de 2010. Su inversión estimada es de US\$700 millones aproximadamente y la obra se encuentra en avanzado estado de ejecución, habiéndose resuelto favorablemente el avance de la construcción.

Con fecha 16 de abril de 2008, la Corema de la VII Región del Maule aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del proyecto de la central hidroeléctrica de pasada Los Cóndores, de una potencia cercana a los 150 MW y una generación media anual de 560 GWh. Esta central aprovechará las aguas de la Laguna del Maule y estará ubicada en la comuna de San Clemente, en Talca. La inversión estimada para esta iniciativa es de aproximadamente US\$400 millones y se estima entrará en operaciones en el primer trimestre de 2013, correspondiendo el inicio de los trabajos en terreno en el primer trimestre de 2009.

Adicionalmente, el 27 de junio de 2008 entró en operación comercial la minicentral hidroeléctrica de pasada Ojos de Agua, de Endesa Eco, ubicada a aproximadamente 100 kilómetros de la ciudad de Talca, en el valle del río Cipreses, aguas abajo de la laguna La Invernada. La inversión para esta planta de 9 MW de potencia significó un total de US\$28 millones.

En Perú, en enero de 2008 se firmó con Siemens Power Generation un contrato "llave en mano" por la instalación de una turbina de 188 MW en la central Santa Rosa, la que operará con gas natural de Camisea, proyecto que demandará una inversión aproximada de US\$90 millones. Esta iniciativa permitirá incrementar la capacidad instalada de Egedel a 1.654 MW y le permitirá acompañar el elevado crecimiento de la demanda del mercado peruano.

En Colombia, luego de concluir el proceso de Asignación de Obligaciones de Energía Firme para los proyectos que entran en operación entre diciembre de 2014 y noviembre de 2019, el Ministerio de Minas y Energía de Colombia seleccionó en junio el Proyecto Hidroeléctrico El Quimbo, de Emgesa. Con una inversión estimada superior a los US\$650 millones, el proyecto contará con una capacidad instalada de 400 MW, será construido en el departamento de Huila, sobre el río Magdalena, aguas arriba de la central Betania y deberá iniciar el cumplimiento de sus obligaciones de suministro de energía en diciembre de 2014.

En Argentina, Endesa Chile, a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A., ha realizado una inversión de US\$160 millones, que incluye US\$42 millones de préstamo, lo que significa un 21% de participación en las sociedades Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., correspondientes a dos ciclos combinados de 800 MW cada uno, habiendo sido puestas en servicio ambas centrales en ciclo

abierto durante el año 2008. El cierre de los ciclos (operación a ciclo combinado) se estima para el segundo semestre de 2009. Una vez que se produzca la habilitación comercial de ambas centrales en ciclo combinado, está establecido el momento a partir del cual nuestras empresas empezarían a recuperar sus acreencias con los flujos generados por los proyectos a través del contrato de venta de su producción al MEM.

Financiamiento

En medio de un complejo escenario financiero mundial, Endesa Chile ha mantenido su acceso a los mercados.

En junio de 2008 Endesa Chile cerró un crédito bancario por US\$400 millones, de los cuales US\$200 millones son a plazo y US\$200 millones son rotativos. Ambos con un plazo de 6 años. Con este crédito, Endesa Chile aseguró el refinanciamiento del Bono Yankee de igual monto que venció el 15 de julio de 2008.

Además de lo anterior, durante 2008 Endesa Chile realizó giros de sus créditos rotativos por un total de US\$234 millones. De esta manera, al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantiene US\$450 millones girados de un total de US\$850 millones disponibles.

En diciembre de 2008, Endesa Chile emitió un bono en el mercado local por UF 10 millones (cerca de US\$340 millones) a un plazo de 21 años, con amortizaciones a partir del décimo año. La tasa de emisión fue de 4,81%. De esta manera, Endesa Chile aseguró parte del refinanciamiento del Bono Yankee que vence en abril de 2009, por US\$400 millones.

En cuanto a las actividades financieras de las filiales extranjeras con las que Endesa Chile consolida, en 2008 se realizaron una serie de operaciones con el fin de refinanciar créditos de corto plazo y aumentar la vida media de la deuda.

La filial extranjera más activa en cuantos a emisiones fue la peruana Edegel, la cual durante 2008 acumuló tres emisiones de bonos por un monto total de aproximadamente US\$29 millones, a plazos entre 6 años y 20 años. En septiembre, Edegel contrajo nueva deuda por US\$30 millones, por un plazo de 5 años. Los fondos recaudados por estos nuevos financiamientos fueron utilizados para refinanciar vencimientos programados. Adicionalmente, en marzo de 2008 Edegel contrajo leasing financiero por US\$90 millones, a nueve años plazo para financiar el proyecto Santa Rosa.

Al cierre de diciembre de 2008 la deuda financiera consolidada de Endesa Chile asciende a US\$4.343 millones, un 6,6% mayor que al cierre del año anterior. Por otra parte, la compañía mantiene una liquidez de US\$1.104 millones, lo que le permite hacer frente a los próximos vencimientos y a las inversiones en curso.

En relación a las actividades financieras de las empresas coligadas de Endesa Chile, el 21 de junio se cerró el financiamiento para GNL Quintero, sociedad en la que Endesa Chile cuenta con un 20% de participación. El monto del financiamiento es por hasta US\$1.110 millones, con un plazo de 15 años, en una modalidad de Project Finance.

Sostenibilidad y Medio Ambiente

En julio, Endesa Chile fue reconocida como una de las empresas que destacan por su preocupación por el medio ambiente, avanzando del décimo al octavo lugar en el ranking de las “Empresas más Respetadas 2008”, estudio elaborado por Adimark GfK, por encargo del diario La Segunda. Endesa Chile fue la única empresa de generación eléctrica que figura en esta categoría.

En septiembre de 2008, el Pacto Mundial de Naciones Unidas publicó en su sitio web con la categoría de “Notable” la última Comunicación de Progreso (COP) de Endesa Chile, la que fue reportada a través de su Informe de Sostenibilidad 2007. De esta forma, y al igual que el año anterior, la compañía forma parte de un selecto grupo de empresas de todo el mundo, que durante este año han obtenido esta importante clasificación, lo que la transforma en un referente en la elaboración de las COP. Asimismo, durante el año, Endesa Chile participó activamente en las reuniones del Comité Ejecutivo del Pacto Mundial en Chile y en las reuniones del Comité de Medio Ambiente y fue invitada a asumir la presidencia del Pacto Mundial en Chile en 2009.

También en septiembre, la agencia suiza Sustainable Asset Management (SAM Research), entregó los resultados de la evaluación en materia de sostenibilidad corporativa de Endesa Chile. El desempeño de la compañía alcanzó los 76 puntos porcentuales, 19 puntos sobre la media de las 33 empresas evaluadas (57 puntos), situándose dentro del rango de los líderes mundiales en sostenibilidad que obtuvieron una puntuación entre 70 y 83 puntos.

Endesa Chile obtuvo el tercer lugar en el ranking de las “Diez mejores empresas para madres y padres que trabajan 2008”, efectuado por Fundación Chile Unido y Revista Ya del diario El Mercurio.

Durante 2008, todos los activos de Endesa Chile han mantenido su clasificación ISO 14000 (Medio ambiente) y OSHAS18000 (Seguridad y Salud), que ha sido también extendida a las nuevas centrales recién puestas en servicio.

Recientemente, en enero de 2009, Endesa Chile recibió la distinción “Silver Class” en la evaluación de sostenibilidad corporativa realizada por la agencia suiza SAM (Sustainable Asset Management), en conjunto con Pricewaterhouse Coopers, formando parte de un selecto grupo de empresas del sector eléctrico a nivel mundial, que fueron destacadas en el “Sustainability Yearbook 2009” editado por SAM y PwC. De un universo total de 107 empresas eléctricas que forman parte de las 2.500 compañías del Índice del Dow Jones, 46 empresas eléctricas se sometieron a la exhaustiva evaluación de sostenibilidad corporativa que realiza el SAM. La evaluación considera diversos aspectos de las dimensiones económica, ambiental y social, con un total de 98 preguntas. Endesa Chile ha quedado entre las 6 empresas eléctricas con mejor desempeño en sostenibilidad.

Conclusión

Los sólidos resultados acumulados al cierre de 2008 se explican fundamentalmente por los resultados en Chile, Colombia, y Brasil. En Chile, la adecuada política comercial y la mejor condición hidrológica han compensado los altos precios de combustibles experimentados durante el año. A su vez, los resultados en Colombia fueron favorecidas por el efecto de las fluctuaciones de cambio, por los mayores precios medios y mayor volumen de ventas físicas.

El resultado operacional consolidado de Endesa Chile cerró el año con un aumento de 44%, y el EBITDA consolidado creció en 38%. El resultado de Endesa Brasil contribuyó significativamente al mejoramiento del Resultado no Operacional en 2008.

Endesa Chile está inserto en un mundo que está experimentando una crisis financiera con creciente volatilidad en los mercados. A pesar de lo anterior, la compañía mantiene una liquidez y un balance sólido para enfrentar sus próximos desafíos, como son el refinanciamiento de deuda durante el año 2009, como también los numerosos y diversos proyectos en los que Endesa Chile está trabajando para hacer frente a los requerimientos de energía en un entorno de demanda creciente de energía en el largo plazo. Los proyectos que entrarían en operación en el período 2009-2011 suman 680 MW en Chile, entre los cuales está Canela II (60 MW), Bocamina II (370 MW), y la central Quintero en ciclo abierto (250 MW). En Perú, 188 MW entrarán al sistema en el mismo período, por ampliación de la central Santa Rosa.

B) RESULTADOS

(Millones de Pesos)	enero-dic. 2007	enero-dic. 2008	Variac. % enero-dic. 2008/2007	Variac. Absoluta dic. 2008/2007
Ingresos de Explotación	1.880.664	2.491.588	32,5 %	610.924
Ventas Energía	1.830.080	2.419.998	32,2 %	589.918
Ventas Serv. Consult. y Trab.Terceros	50.584	71.590	41,5 %	21.006
Costo de Explotación	(1.218.649)	(1.549.013)	(27,1 %)	(330.364)
Costos Variables	(913.252)	(1.182.258)	(29,5 %)	(269.006)
Combustible	(538.994)	(765.077)	(41,9 %)	(226.083)
Compras Energía y Potencia	(138.746)	(165.674)	(19,4 %)	(26.928)
Peaje y transporte de energía	(179.967)	(188.353)	(4,7 %)	(8.386)
Otros Costos Variables	(55.545)	(63.154)	(13,7 %)	(7.609)
Depreciación	(209.509)	(246.784)	(17,8 %)	(37.275)
Costos Fijos	(95.888)	(119.971)	(25,1 %)	(24.083)
Gastos de Adm. y Ventas	(40.381)	(49.215)	(21,9 %)	(8.834)
Resultado de Explotación	621.634	893.360	43,7 %	271.726
Ingresos Financieros	25.346	28.675	13,1 %	3.329
Utilidad Inv. empresas relacionadas	51.125	119.628	134,0 %	68.503
Otros Ingresos Fuera de Expl.	19.511	79.233	306,1 %	59.722
Pérdida Inv. Empresas Relac.	(62.508)	(5.971)	90,4 %	56.537
Amort. Menor Valor de Inversiones	(991)	(1.185)	(19,6 %)	(194)
Gastos Financieros	(193.329)	(194.845)	(0,8 %)	(1.516)
Otros Egresos Fuera de Expl.	(92.838)	(80.094)	13,7 %	12.744
Corrección Monetaria	9.643	425	(95,6 %)	(9.218)
Diferencia de Cambio	18.090	(30.563)	(268,9 %)	(48.653)
Resultado Fuera de Explotación	(225.951)	(84.697)	62,5 %	141.254
Impuesto a la Renta	(123.507)	(191.557)	(55,1 %)	(68.050)
Items extraordinarios	-	-	-	-
Interés Minoritario	(67.381)	(180.686)	(168,2 %)	(113.305)
Amortización Mayor Valor de Inv.	4.772	6.172	29,3 %	1.400
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	209.567	442.592	111,2 %	233.025
R.A.I.I.D.A.I.E (1)	873.481	1.256.060	43,8 %	382.579
Cobertura de gastos financieros (2)	4,52	6,45	42,7 %	1,93

1) Corresponde a las siguientes partidas del estado de resultados: Resultado antes de Impuesto a la Renta e Items 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 EXPLOTACIÓN

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación		Costo Explotación		Gastos Adm. y Ventas		Resultado Operacional	
	enero-dic.		enero-dic.		enero-dic.		enero-dic.	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
ARGENTINA	288.520	352.943	(256.481)	(328.917)	(4.212)	(6.017)	27.828	18.009
COLOMBIA (1)	346.395	493.221	(166.391)	(223.279)	(5.468)	(6.971)	174.536	262.971
PERÚ	182.276	247.075	(122.325)	(181.245)	(9.845)	(11.459)	50.105	54.372
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (2)	-	-	1.036	810	133	176	1.169	986
TOTAL EXTRANJERO	817.191	1.093.239	(544.161)	(732.631)	(19.391)	(24.270)	253.638	336.339
GENERACIÓN CHILE (3)	1.032.187	1.360.684	(648.765)	(786.692)	(19.579)	(23.280)	363.843	550.712
OTROS NEGOCIOS CHILE	31.287	37.665	(25.723)	(29.690)	(1.411)	(1.665)	4.153	6.310
TOTAL CHILE	1.063.473	1.398.349	(674.488)	(816.382)	(20.989)	(24.945)	367.996	557.022
TOTAL CONSOLIDADO	1.880.664	2.491.588	(1.218.649)	(1.549.013)	(40.380)	(49.215)	621.634	893.361

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	60.675	3,2%	54.030	2,2%
COSTANERA (ARGENTINA)	227.845	12,1%	298.913	12,0%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	346.395	18,4%	493.221	19,8%
EDEGEL (PERÚ)	182.276	9,7%	247.075	9,9%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (2)	-	-	-	-
TOTAL EXTRANJERO	817.191	43,5%	1.093.239	43,9%
GENERACIÓN CHILE	1.032.187	54,9%	1.360.684	54,6%
OTROS NEGOCIOS CHILE (3)	31.287	1,7%	37.665	1,5%
TOTAL CHILE	1.063.473	56,5%	1.398.349	56,1%
TOTAL CONSOLIDADO	1.880.664	100,0%	2.491.588	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Costo Explotación			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	(31.787)	2,6%	(40.445)	2,6%
COSTANERA (ARGENTINA)	(224.694)	18,4%	(288.472)	18,6%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(166.391)	13,7%	(223.279)	14,4%
EDEGEL (PERÚ)	(122.325)	10,0%	(181.245)	11,7%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (2)	1.036	(0,1%)	810	-0,1%
TOTAL EXTRANJERO	(544.161)	44,7%	(732.631)	47,3%
GENERACIÓN CHILE	(648.765)	53,2%	(786.692)	50,8%
OTROS NEGOCIOS CHILE (3)	(25.723)	2,1%	(29.690)	1,9%
TOTAL CHILE	(674.488)	55,3%	(816.382)	52,7%
TOTAL CONSOLIDADO	(1.218.649)	99,9%	(1.549.013)	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Gastos de Administración			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	(1.332)	3,3%	(1.667)	3,4%
COSTANERA (ARGENTINA)	(2.729)	6,8%	(4.157)	8,4%
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	(151)	0,4%	(192)	0,4%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(5.468)	13,5%	(6.971)	14,2%
EDEGEL (PERÚ)	(9.690)	24,0%	(11.285)	22,9%
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	(155)	0,4%	(174)	0,4%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (2)	133	(0,3%)	176	(0,4%)
TOTAL EXTRANJERO	(19.391)	48,0%	(24.270)	49,3%
GENERACIÓN CHILE	(19.579)	48,5%	(23.280)	47,3%
OTROS NEGOCIOS CHILE (3)	(1.411)	3,5%	(1.665)	3,4%
TOTAL CHILE	(20.989)	52,0%	(24.945)	50,7%
TOTAL CONSOLIDADO	(40.381)	100,0%	(49.215)	100,0%

(1) El 1 de septiembre de 2007 se llevó a cabo la fusión de las sociedades colombianas Emgesa S.A. E.S.P. y Central Hidroeléctrica Betanía S.A. E.S.P., quedando esta última como sociedad absorbente, quién modificó su nombre a Emgesa S.A. E.S.P.

(2) Corresponde a ajustes de consolidación por las filiales argentinas.

(3) Incluye las sociedades cuyo giro es la generación eléctrica y las sociedades de inversión no asociadas a ningún país en particular.

RENTABILIDAD:

Indices	enero-dic. 2007	enero-dic. 2008	Variac. % dic. 2008/2007
Rentabilidad del patrimonio	10,10 %	20,04 %	98,5 %
Rentabilidad del activo	3,48 %	6,80 %	95,6 %
Rend. activos operacionales	13,24 %	18,66 %	40,9 %
Utilidad por acción (\$)	25,55	53,96	111,2 %
Retorno de dividendos	0,0213	0,0187	(14,2 %)

D) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

(Millones de Pesos)	dic. 2007	dic. 2008	Variac. % dic. 2008/2007	Var. Absoluta dic. 2008/2007
Activos Circulantes	733.592	1.168.792	59,3 %	435.200
Activos Fijos	4.536.151	5.040.757	11,1 %	504.606
Otros Activos	597.111	932.807	56,2 %	335.696
Total Activos	5.866.854	7.142.356	21,7 %	1.275.502
Pasivos Circulantes	756.472	1.221.111	61,4 %	464.639
Pasivos a Largo Plazo	2.092.644	2.364.004	13,0 %	271.360
Interes minoritario	965.815	1.192.717	23,5 %	226.902
Patrimonio	2.051.923	2.364.524	15,2 %	312.601
Total Pasivos	5.866.854	7.142.356	21,7 %	1.275.502

Al 31 de diciembre de 2008, los activos totales de la Compañía presentan un aumento de \$1.275.502 millones respecto del año anterior, lo que se debe principalmente a:

Los activos circulantes aumentaron en \$435.200 millones, que se explican principalmente por un aumento en otros activos circulantes por \$346.111 millones, básicamente por instrumentos financieros con pactos de retroventa; aumento en disponible, depósitos a plazo y valores negociables por \$247.189 millones y aumento en deudores por ventas por \$46.414 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminuciones en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$119.348 millones, básicamente por traspaso al largo plazo del préstamo de la sociedad coligada Atacama Finance Co. y pago de préstamo de la coligada GNL Quintero S.A.; disminución en existencias e impuestos por recuperar por \$53.623 millones, básicamente combustible, menores impuestos por recuperar e IVA crédito fiscal; y disminución en deudores varios por \$33.307 millones.

Los activos fijos presentan un aumento de \$504.606 millones, que se explica por la incorporación de activo fijo en un año por aproximadamente \$363.000 millones y el efecto del tipo de cambio real en los activos fijos de las sociedades extranjeras, 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. por aproximadamente \$392.000 millones, parcialmente compensado por depreciación del activo fijo de un año por \$250.505 millones y ventas de activo fijo por \$471 millones.

Los otros activos presentan un aumento de \$335.696 millones, lo que se explica fundamentalmente por aumento en inversiones en empresas relacionadas por \$205.332 millones, principalmente de las coligadas Endesa Brasil, Centrales Hidroeléctricas de Aysén y GNL Quintero S.A.; y aumento en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$109.601 millones, principalmente por el traspaso del corto plazo de cuentas por cobrar a la coligada Atacama Finance Co.

Los pasivos circulantes presentan un aumento de \$464.639 millones, que se explica principalmente por un incremento en las obligaciones con el público (bonos) por \$277.424 millones, principalmente por el traspaso desde el largo plazo de bonos de Endesa Chile y Edegel S.A., netos de pagos efectuados; aumento en retenciones e impuesto a la renta por \$54.513 millones; aumento en documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas por \$67.345 millones, básicamente Codensa S.A.; aumento en cuentas por pagar por \$54.139 millones y aumento en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$40.260 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminución en dividendos por pagar por \$21.014 millones.

Los pasivos a largo plazo aumentaron en \$271.360 millones, lo cual se explica principalmente por aumento en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$297.847 millones, básicamente en Endesa Chile; aumento en acreedores varios por \$45.896 millones, principalmente leasing en Edegel y aumento en impuestos diferidos por \$17.692 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminución en obligaciones con el público (bonos) por \$108.702 millones debido principalmente al traspaso al corto plazo en Endesa Chile, Emgesa y Edegel neto de nuevas emisiones en Endesa Chile y Edegel y al efecto del tipo de cambio neto de inflación de los bonos en dólares.

El interés minoritario presenta un aumento de \$226.901 millones, equivalente a un 23,5% como consecuencia de los aumentos de patrimonio que han tenido las sociedades por resultado del ejercicio y el efecto del tipo de cambio del dólar respecto al peso chileno.

El patrimonio aumentó en \$312.601 millones respecto de diciembre de 2007. Esta variación se explica principalmente por el aumento en la utilidad del período por \$233.026 millones, aumento de las utilidades acumuladas por \$88.241 millones y aumento en otras reservas por \$15.791 millones, parcialmente compensado por mayor distribución de dividendos provisorios por \$24.456 millones.

Vencimientos de deuda con terceros:

(Millones de pesos)	2009	2010	2011	2012	2013	Balance	TOTAL
Chile	402.687	167.759	135.547	10.992	263.320	832.131	1.812.436
Endesa Chile (*)	402.687	167.759	135.547	10.992	263.320	832.131	1.812.436
Argentina	69.935	47.451	51.391	15.317	15.745	(0)	199.839
Costanera	48.455	32.600	24.872	15.317	15.745	(0)	136.990
Chocón	21.480	14.851	26.519	-	-	0	62.849
Perú	74.132	33.423	47.206	57.313	27.238	70.838	310.150
Edegel	74.132	33.423	47.206	57.313	27.238	70.838	310.150
Colombia	122.411	-	113.470	86.523	-	119.143	441.548
Emgesa	122.411	-	113.470	86.523	-	119.143	441.548
TOTAL	669.165	248.633	347.614	170.146	306.303	1.022.112	2.763.973

(*) Incluye Endesa Chile, Pangué y Celta. En el año 2009 incluye el pago de US\$220 millones del Yankee Bond suponiendo el ejercicio de la opción de venta que poseen los tenedores.

LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

(Indices)	Variac. %		
	dic. 2007	dic. 2008	dic. 2008/2007
Liquidez corriente	0,97	0,96	(1,0 %)
Razón ácida	0,75	0,58	(22,7 %)
Pasivo exigible / Patrimonio	1,39	1,52	9,4 %
Pasivo exigible / (Patrimonio e Int.Min.)	0,94	1,01	7,4 %
% Deuda corto plazo	26,6	34,1	28,3 %
% Deuda largo plazo	73,4	65,9	(10,2 %)

El índice de liquidez corriente a diciembre de 2008 alcanza a 0,96 veces, disminuyendo en un 1% con respecto a diciembre de 2007, y la razón ácida llega a 0,58 veces, disminuyendo en un 22,7% con respecto a diciembre de 2007, lo que se explica principalmente por el aumento en obligaciones con el público (bonos) con vencimiento en el corto plazo.

La razón de endeudamiento (Pasivo exigible / Patrimonio e Interés Minoritario) a diciembre de 2008 se sitúa en 1,01 veces, aumentando en un 7,4% con respecto al año anterior.

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 2008 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. Como resultado de dicha evaluación, se ha determinado que no existe deterioro asociado a los negocios adquiridos, excepto en el caso de de la inversión que posee Endesa Chile en Inversiones Gas Atacama Holding Ltda. en 2007, cuya prueba de deterioro determinó que el valor recuperable es inferior a su valor contable, por lo que se realizó una provisión por dicho concepto en dicha fecha.

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, expuestos en Nota 2 de los Estados Financieros.

E) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

Flujo de Efectivo (Millones de Pesos)	enero-dic. 2007	enero-dic. 2008	Variac. % dic. 2008/2007	Var. Absoluta dic. 2008/2007
De la Operación	457.211	866.784	89,6 %	409.573
De Financiamiento	(160.000)	4.989	103,1 %	164.989
De Inversión	(344.336)	(278.088)	19,2 %	66.248
Flujo Neto del período	(47.125)	593.685	1359,8 %	640.810
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	109.972	702.360	538,7 %	592.388

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$866.784 millones, lo que representa un aumento de un 89,6% respecto a diciembre de 2007. Este flujo está compuesto por una utilidad del período de \$442.592 millones, más los cargos a los resultados que no representan flujos netos de efectivo por \$132.281 millones, variaciones de activos que afectan al flujo de efectivo por \$10.763 millones, variaciones de pasivos que afectan al flujo de efectivo

por \$100.447 millones, utilidad en venta de activos por \$15 millones e interés minoritario por \$180.686 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo positivo de \$4.989 millones, lo que representa un aumento de un 103,1% respecto a diciembre de 2007. Este flujo está originado por obtención de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$619.576 millones; obtención de préstamos de empresas relacionadas por \$67.651 millones y otras fuentes de financiamiento por \$456 millones. Lo anterior se compensa por pago de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$393.492 millones; pago de dividendos por \$282.015 millones; pago de préstamos documentados de empresas relacionadas por \$6.566 millones y otros desembolsos por \$621 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$278.089 millones, que se explica por incorporaciones de activo fijo por \$290.179 millones; préstamos documentados a empresas relacionadas por \$53.161 millones; inversiones permanentes por \$19.865 millones y otros desembolsos de inversión por \$8.317 millones, compensado por recaudación de préstamos a empresas relacionadas por \$85.217 millones; recaudación en ventas de activo fijo por \$471 millones; venta de inversiones permanentes por \$7.731 millones y otros ingresos de inversión por \$14 millones.

Flujos de caja provenientes del exterior (1)

(Millones de pesos)	Intereses recibidos		Dividendos Recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Argentina	359,2	382,8	7.421,1	212,7	-	-	-	-	1.647,4	836,7
Perú	-	-	8.931,1	6.339,7	3.039,7	-	-	-	-	-
Brasil	-	-	47.044,1	36.736,3	-	-	-	-	-	-
Colombia	-	-	33.017,1	38.770,7	-	-	-	-	-	-
Total	359,2	382,8	96.413,3	82.059,3	3.039,7	-	-	-	1.647,4	836,7

(Millones de pesos)	Total	
	2007	2008
Argentina	9.427,7	1.432,2
Perú	11.970,7	6.339,7
Brasil	47.044,1	36.736,3
Colombia	33.017,1	38.770,7
Total	101.459,6	83.278,9

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

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

ARGENTINA

- La nacionalización de los fondos de jubilaciones privadas y la consecuente eliminación de las AFJP origina que sean cuarenta las empresas que pasarán a tener una participación del Estado argentino, si bien en ningún caso alcanza a superar el 27% del valor de mercado. Bancos, gasíferas, eléctricas, cerealeras, petroleras, etc. pasarán a engrosar los activos del Estado.
- El Senado aprobó, por unanimidad, la ley que prohíbe la importación y comercialización de lámparas de luz incandescentes para uso residencial a partir de diciembre de 2010. La ley apunta a hacer disminuir la demanda de energía en la capital argentina.

CHILE

- La Comisión Nacional de Energía postergó hasta el 30 de enero de 2009 el plazo de presentación de ofertas a las licitaciones de largo plazo de las empresas distribuidoras CGE Distribución, Chilquinta y Saesa, para los consumos de sus clientes regulados a partir del 1 de enero de 2010.
- La Comisión de Minería y Energía de la Cámara de Diputados aprobó y despachó el proyecto de ley que crea el Ministerio de Energía. Entre las nuevas facultades se encuentran las vinculadas a la eficiencia energética, destacando en este ámbito la creación de una Agencia Chilena de Eficiencia Energética y la posibilidad de determinar estándares mínimos de eficiencia energética.

COLOMBIA

No hay novedades.

PERÚ

- El 18 de noviembre, Transportadora de Gas del Perú (TGP) consiguió la aprobación de un crédito por US\$150 millones de la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco de Crédito del Perú (BCP) y Natixis Bank de Francia. El financiamiento será destinado a la expansión del sistema de ductos para transporte de gas y líquido a fin de aliviar la congestión del ducto hacia el cuarto trimestre de 2009.

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

2008 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING	Total Chile Consolidado
Total generación de energía	15.305,3	3.589,4	18.894,7	912,4	19.807,1
Generación hidroeléctrica	10.194,6	3.589,4	13.784,1	-	13.784,1
Generación térmica	5.080,2	-	5.080,2	912,4	5.992,6
Generación eólica	30,4	-	30,4	-	30,4
Compras de energía	5.207,5	41,0	252,0	150,8	402,8
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.996,4	-	4.996,4	-	4.996,4
Compras a otros generadores	211,1	-	211,1	-	211,1
Compras en el spot	-	41,0	41,0	150,8	191,8
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	384,3	16,5	400,8	1,1	401,9
Total ventas de energía	20.128,4	3.613,9	18.745,9	1.062,1	19.808,0
Ventas a precios regulados	11.113,9	352,1	11.466,0	-	11.466,0
Ventas a precios no regulados	3.965,9	176,8	4.142,7	882,3	5.025,0
Ventas al spot	1.552,1	1.585,1	3.137,2	179,8	3.317,0
Ventas a empresas generadoras relacionadas	3.496,4	1.500,0	4.996,4	-	4.996,4
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	39.594,2	39.594,2	39.594,2	13.218,9	52.813,2
Participación sobre las ventas (%)	42,0%	5,3%	47,3%	8,0%	37,5%

2007 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING	Total Chile Consolidado
Total generación de energía	14.403,4	3.436,7	17.840,0	933,0	18.773,0
Generación hidroeléctrica	9.742,8	3.436,7	13.179,4	-	13.179,4
Generación térmica	4.658,0	-	4.658,0	933,0	5.591,0
Generación eólica	2,6	-	2,6	-	2,6
Compras de energía	7.454,3	4,5	894,6	147,3	1.041,9
Compras a empresas generadoras relacionadas	6.564,2	-	6.564,2	-	6.564,2
Compras a otros generadores	890,1	-	890,1	-	890,1
Compras en el spot	-	4,5	4,5	147,3	151,8
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	576,0	14,3	590,3	12,1	602,4
Total ventas de energía	21.281,0	3.426,9	18.143,9	1.068,2	19.212,1
Ventas a precios regulados	11.277,7	223,9	11.501,6	-	11.501,6
Ventas a precios no regulados	4.100,9	158,8	4.259,7	1.021,2	5.280,9
Ventas al spot	1.288,8	1.093,8	2.382,6	47,0	2.429,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	4.613,5	1.950,4	6.563,9	-	6.563,9
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	39.981,8	39.981,8	39.981,8	12.674,4	52.656,2
Participación sobre las ventas (%)	41,7%	3,7%	45,4%	8,4%	36,5%

2) CHILE Y OTROS MERCADOS

2008 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.540,1	1.940,0	10.480,2	19.807,1	12.905,1	8.101,9	31.487,2	51.294,3
Generación hidroeléctrica	-	1.940,0	1.940,0	13.784,1	12.402,6	4.188,7	18.531,3	32.315,4
Generación térmica	8.540,1	-	8.540,1	5.992,6	502,5	3.913,3	12.955,9	18.948,6
Generación eólica	-	-	-	30,4	-	-	-	30,4
Compras de energía	79,5	614,3	693,7	402,8	3.611,4	524,6	4.829,7	5.232,5
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.996,4	-	-	-	4.996,4
Compras a otros generadores	-	-	-	211,1	885,4	-	885,4	1.096,4
Compras en el spot	79,5	614,3	693,7	191,8	2.726,0	524,6	3.944,4	4.136,1
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	76,2	-	76,2	401,9	148,6	165,7	390,5	792,4
Total ventas de energía	8.543,4	2.554,3	11.097,7	19.808,0	16.367,9	8.460,8	35.926,5	55.734,5
Ventas a precios regulados	-	-	-	11.466,0	8.738,9	3.574,0	12.312,9	23.778,9
Ventas a precios no regulados	1.032,7	1.364,2	2.396,9	5.025,0	2.429,7	4.651,4	9.477,9	14.502,9
Ventas al spot	7.510,7	1.190,1	8.700,8	3.317,0	5.199,3	235,5	14.135,6	17.452,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	4.996,4	-	-	-	4.996,4
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	105.938,3	105.938,3	105.938,3	52.813,2	74.628,7	26.771,2		
Participación sobre las ventas (%)	8,1%	2,4%	10,5%	37,5%	21,9%	31,6%		
2007 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.420,9	3.696,2	12.117,1	18.773,0	11.941,8	7.654,4	31.713,4	50.486,4
Generación hidroeléctrica	-	3.696,2	3.696,2	13.179,4	11.427,2	4.384,6	19.508,0	32.687,5
Generación térmica	8.420,9	-	8.420,9	5.591,0	514,6	3.269,9	12.205,3	17.796,3
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	-	-
Compras de energía	106,8	260,1	366,9	1.041,9	3.814,0	498,9	4.679,8	5.721,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.564,2	-	-	-	6.564,2
Compras a otros generadores	-	-	-	890,1	788,9	-	788,9	1.678,9
Compras en el spot	106,8	260,1	366,9	151,8	3.025,1	498,9	3.890,9	4.042,7
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	77,7	-	77,7	602,4	142,7	160,1	380,5	982,8
Total ventas de energía	8.450,0	3.956,3	12.406,3	19.212,1	15.613,1	7.993,5	36.012,9	55.225,1
Ventas a precios regulados	-	-	-	11.501,6	8.045,8	3.333,9	11.379,7	22.881,3
Ventas a precios no regulados	1.023,0	1.341,5	2.364,5	5.280,9	2.493,4	4.235,3	9.093,2	14.374,1
Ventas al spot	7.427,0	2.614,9	10.041,8	2.429,6	5.073,8	424,3	15.540,0	17.969,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.563,9	-	-	-	6.563,9
VENTAS TOTALES DEL SISTEMA	102.950,3	102.950,3	102.950,3	52.656,2	72.660,8	24.615,1		
Participación sobre las ventas (%)	8,2%	3,8%	12,1%	36,5%	21,5%	32,5%		

G) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

ARGENTINA

- Situación hidrológica: El embalse de El Chocón finalizó a 31 de diciembre en la cota 380,13 msnm, que resulta superior a los 368,6 msnm con los que finalizó el mismo mes del año anterior. Esto significa una mayor energía acumulada en el embalse de 1.400 GWh en relación con la misma del año anterior.
- Los aportes en la cuenca del Limay (Chocón), estuvieron en torno al 19% inferior a la media histórica en el mes de diciembre.

CHILE

Riesgo hidrológico:

- En lo que va corrido del año hidrológico al 31 de diciembre de 2008, el sistema se encuentra en una hidrología del tipo normal, con aportes con una probabilidad de excedencia de 41,9%.
- Al 31 de diciembre, el nivel en los embalses de las centrales de Endesa Chile y filiales acumula aproximadamente 5.652 GWh de energía equivalente (del orden de 12% por sobre el nivel registrado al 31 de diciembre de 2007).

Combustible:

La Central Taltal tuvo desde el 20 de noviembre una inyección promedio de gas que le permitió generar a plena carga. Estos envíos de gas natural desde Argentina se deben a problemas en el gasoducto que surte a Brasil desde Bolivia, lo que produjo más gas disponible para Argentina, lo que ha permitido mayores inyecciones hacia Chile.

COLOMBIA

- Riesgo hidrológico: Los aportes totales del SIN acumulados a diciembre de 2008 fueron del 118% con respecto al promedio histórico (hidrología húmeda). Para Guavio, los afluentes para el mismo período fueron de 92% (condición Normal-Seca) y para Betania fueron de 115% (hidrología húmeda).

PERÚ

- Riesgo hidrológico: el volumen total embalsado en lagunas y reservorios de Edegel, a fines de diciembre de 2008 alcanzó aproximadamente los 116,9 MMm³, lo cual representa el 50% de la capacidad total. Durante 2008, los caudales de la cuenca del Rimac fueron un 94% del promedio (categoría semi-seca). En este mismo período los ríos Tulumayo y Tarma mantuvieron caudales, que con respecto al promedio, representan un 83% y un 75%, respectivamente (ubicándose ambos en categoría seca).

- Riesgo de combustibles: En el cuarto trimestre, Edegel concretó la contratación de Transporte Firme con Cálidda y TGP para sus unidades de Ventanilla y Santa Rosa, en el marco del 11° Open Season de capacidad de transporte organizado por dichas empresas.

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 que las operaciones en Chile, por lo que las filiales en estos mercados tienen mayor endeudamiento en moneda local.

Sin perjuicio de esta cobertura natural al tipo de cambio, en un escenario de alta volatilidad del dólar, la compañía 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 diciembre de 2008, la empresa, en términos consolidados, no cuenta con instrumentos de cobertura de monedas. A igual fecha el año anterior existía una cobertura en Chile de US\$125 millones, mediante contratos swap dólar-peso y contratos forwards dólar-peso.

En términos de riesgo de tasa de interés consolidado, la compañía tiene una relación de deuda en tasa fija y tasa variable de aproximadamente 73% / 27% fijo / variable al 31 de diciembre de 2008. El porcentaje de deuda en tasa fija ha disminuido si se compara con la relación 82% / 18% de deuda fija / variable que se tenía a igual fecha del año anterior, sin embargo aún permitiendo minimizar el riesgo de las fluctuaciones en las tasas de interés.