

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

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009**

**A) PRINCIPALES HECHOS**

**Resumen**

El resultado neto de Endesa Chile al cierre de septiembre de 2009 fue de \$ 509.184 millones, comparado con los \$ 315.616 millones de utilidad registrados en el mismo período de 2008. Esta variación se debe principalmente a un mayor resultado operacional, compensado parcialmente por un menor resultado financiero.

Los ingresos de explotación consolidados del período enero-septiembre de 2009 alcanzaron a \$ 1.879.052 millones, un 3% mayor a los \$ 1.818.249 millones del mismo período del año anterior, explicado por mayores ventas físicas de energía en todos los países donde operamos, exceptuando Perú. Las ventas físicas consolidadas al cierre de septiembre de 2009 ascendieron a 44.688 GWh, aumentando un 5% respecto al cierre de septiembre de 2008. En Chile, nuestro principal mercado, las ventas físicas aumentaron en 1%. En Argentina y Colombia las ventas físicas aumentaron en 22% y 3%, respectivamente, mientras que en Perú las ventas físicas cayeron cerca de 2%.

Los costos de aprovisionamientos y servicios (costos de explotación) consolidados al 30 de septiembre de 2009 alcanzaron \$ 773.507 millones, lo que representa una disminución de 20% con respecto al cierre de septiembre de 2008. El menor uso de combustibles líquidos para generación térmica, primordialmente en Chile y Perú, así como también el menor precio de los mismos, explican la reducción de los costos de explotación.

Al 30 de septiembre de 2009, el resultado de explotación fue de \$ 828.665 millones, un aumento de 44% respecto a los \$ 575.861 millones que se registraron al cierre del mismo período de 2008. Este mayor resultado tiene como principal eje la disminución en los costos de explotación.

El EBITDA, o resultado bruto de explotación, alcanzó \$ 975.290 millones al 30 de septiembre de 2009, un aumento de 35% respecto al mismo período de 2008. No se refleja en lo anterior el aporte de la inversión en Endesa Brasil, ya que no consolida en Endesa Chile.

El resultado financiero al cierre de septiembre de 2009 disminuyó en \$ 4.927 millones, 4% menor respecto del cierre de septiembre de 2008. Lo anterior se explica principalmente por la pérdida de diferencia de cambio, originada por las fluctuaciones del peso argentino y chileno respecto del dólar. Lo anterior fue parcialmente compensado por el mejor resultado por los reajustes de deuda en Unidades de Fomento en Chile, producto de la menor inflación.

Al cierre de septiembre de 2009, el resultado de inversiones en empresas relacionadas alcanzó \$ 69.495 millones, un aumento de 5% respecto de septiembre de 2008, producto de la mayor utilidad de nuestra coligada Endesa Brasil.

A la fecha de hoy, las actuaciones más relevantes de la compañía son las siguientes:

- En enero, 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 PwC (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.
- En febrero fue ejercida parcialmente la opción put que mantenían los tenedores del Bono Yankee por US\$ 220 millones que vence en 2037. El ejercicio de la opción put alcanzó los US\$ 149 millones o 67,8% del total del bono. El remanente vencerá en 2037. Por otra parte, utilizando el stock de caja proveniente de la emisión en diciembre de 2008 del Bono Local Serie M por UF 10 millones, Endesa Chile canceló el vencimiento en abril de 2009 de un Bono Yankee por US\$ 400 millones.
- En marzo de 2009 y por tercer año consecutivo, la entidad internacional GRI (Global Reporting Initiative) entregó un A+, la máxima calificación que se otorga, al reporte de sostenibilidad 2008 de la compañía. Esto demuestra la transparencia en la entrega de información a la comunidad y a sus diversos públicos de interés.
- También en marzo, Endesa Chile recibió el Premio a la Empresa de Servicio Público con Mejor Gobierno Corporativo, de acuerdo con el IR Global Rankings 2009, elaborado por la consultora financiera y de relaciones con inversionistas MZ Consult.
- Emgesa ha acumulado seis emisiones de bonos por un total de 664.000 millones de pesos colombianos (aprox. US\$ 310 millones) con plazos entre 5 y 15 años y a tasas entre 4,3% y 5,8% equivalente en dólares.
- Nuestra filial peruana, Edegel, ha realizado emisiones de bonos por un total de US\$ 34,6 millones, con plazos entre 6 y 10 años y con tasas entre 5,2% y 6,4% equivalente en dólares.

- El día 24 de julio Endesa Chile finalizó con éxito el proceso de solicitud de enmiendas y la recepción de los consentimientos necesarios para las modificaciones propuestas al contrato del 1 de enero de 1997 que regula sus Bonos Yankee. La modificación consiste en enmendar la sección 501 (4), de manera que ahora aplica sólo a Endesa Chile y a sus filiales chilenas.
- El 9 de octubre del presente año, Endesa Chile compró un 29,4% adicional de su filial peruana Edegel. Esta participación la adquirió de Endesa Latinoamericana S.A. a un costo total de US\$ 375 millones. Con esta transacción, Endesa Chile aumenta su participación directa e indirecta en Edegel desde el 33,06% a 62,46%. Dicha adquisición ha sido financiada con la liquidez de la compañía, sin necesidad de estructurar endeudamiento adicional.
- El 23 de julio la primera unidad del proyecto termoeléctrico central Quintero, comenzó su operación comercial y la segunda unidad comenzó el 4 de septiembre. Este proyecto, ubicado en un sitio contiguo a la planta regasificadora de gas de Quintero, quedó declarado con una potencia de 257 MW.
- El 22 de octubre, se inauguró oficialmente el terminal de regasificación GNL Quintero. El terminal comenzó su operación comercial en fast track el 12 de septiembre, y su operación en forma definitiva será en 2010. Este proyecto, en el cual Endesa Chile tiene 20% de propiedad, busca alcanzar la independencia energética del sistema eléctrico chileno.

### **Análisis del Negocio por País**

En Chile, el resultado de explotación de su negocio de generación al 30 de septiembre de 2009 alcanzó \$ 532.605 millones, un aumento de 42% respecto del mismo período de 2008. Este crecimiento es explicado principalmente por una disminución de 35% en los costos de explotación, como consecuencia de favorables condiciones hidrológicas durante el presente año, mejorando el mix de producción. Lo anterior permitió disminuir las compras de energía y el consumo de combustible. Aún cuando las ventas al mercado spot aumentaron un 16% al cierre de septiembre de 2009, lo que a su vez permitió aumentar las ventas físicas totales en 1%, los precios medios disminuyeron, llevando a una disminución del 7% en los ingresos por venta. La producción de 16.068 GWh registrada al cierre de septiembre de 2009 significó un aumento de 3% respecto del mismo período del año anterior. El EBITDA del negocio en Chile, o resultado bruto de explotación, alcanzó \$ 604.492 millones acumulado a septiembre de 2009 comparado con los \$ 445.476 millones acumulado a septiembre de 2008.

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó \$ 199.133 millones al cierre de septiembre de 2009, un 35% mayor al alcanzado en el mismo período de 2008. El mayor resultado se explica principalmente por el mayor precio medio medido en moneda local debido a la baja hidrología durante el período como

también a un aumento de las ventas físicas del 3% comparado con los primeros nueve meses de 2008. A su vez, esta situación climática resultó en un mix de producción menos eficiente, haciendo aumentar en 35% los costos de explotación, donde aumentaron las compras de energía como también el consumo de combustible para la generación térmica. El EBITDA, o resultado bruto de explotación en Emgesa, aumentó en 27% al cierre de septiembre de 2009, alcanzando \$ 226.264 millones.

En Perú, se registró un resultado de explotación de \$ 58.991 millones, lo que representa un aumento de \$ 28.146 millones respecto de septiembre de 2008. Lo anterior es explicado por un mejor mix de producción debido a la mejor hidrología acumulada durante el año 2009, que permitió reducir los costos de explotación en 27% comparado con el mismo período de 2008, con un menor consumo de combustible y menores costos de compra de energía. La disminución en los costos de compras de energía también refleja el reverso de provisión por compras de energía para distribuidoras sin contrato. El EBITDA en Perú alcanzó \$ 87.534 millones acumulado a septiembre de 2009 comparado con los \$ 55.869 millones acumulado a septiembre de 2008.

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de septiembre de 2009 alcanzó a \$ 32.054 millones, comparado con \$ 25.398 millones registrados en el año anterior, lo que significa un aumento de 26%. El Chocón mostró mejor nivel de embalses producto del almacenamiento durante comienzos de este año, lo que aporta una mejor disponibilidad hidráulica. Con esto, El Chocón aumentó su resultado de explotación, alcanzando \$ 27.670 millones acumulado al cierre de septiembre de 2009, producto de mayores ventas físicas de 76% en comparación con el mismo período del año anterior. A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó \$ 4.422 millones a septiembre de 2009, disminuyendo en 71% comparado con el cierre de septiembre de 2008. Las ventas físicas aumentaron en 8%, lo que explica el aumento en los ingresos de explotación del 6% al cierre de septiembre de 2009 comparado con el mismo período del año anterior. Los costos de explotación de ésta aumentaron en 11% comparando los dos períodos, explicado principalmente por el mayor consumo de combustibles. Con todo lo anterior, el EBITDA combinado de nuestras operaciones en Argentina tuvo un aumento de 23% al cierre de septiembre de 2009, alcanzando \$ 49.136 millones.

### **Resultado Financiero**

El resultado financiero de la compañía al cierre de septiembre de 2009 se compone principalmente por un gasto financiero de \$ 141.137 millones, que aumentó un 1% comparado con el mismo período del año anterior.

A su vez, se generó una pérdida de diferencia de cambio de \$ 24.310 millones, básicamente en Chile y Argentina. En Chile, la apreciación del peso respecto al dólar afectó los activos netos mantenidos en dólares, generando una pérdida por diferencia

de cambio de \$ 19.614 millones. En Argentina, la devaluación del peso argentino respecto del dólar afectó la deuda en dólares, generando una pérdida por diferencia de cambio por \$ 15.173 millones.

Lo anterior fue parcialmente compensado por los \$ 11.363 millones de utilidad en resultados por unidades de reajuste de la deuda denominada en Unidades de Fomento en Chile, producto de la menor inflación, y por el aumento del 7% en los ingresos financieros explicado por el mayor saldo de caja en Colombia y Argentina, junto con la liquidación de un swap de moneda en Perú.

### **Otros Resultados e Impuestos**

Los otros resultados alcanzaron \$ 69.278 millones a septiembre de 2009, aumentando en 6% con respecto a septiembre de 2008. Estos reflejan en su mayoría la participación proporcional de los resultados provenientes de la coligada Endesa Brasil S.A., los que aumentaron producto de mejores resultados en Cien debido al mayor nivel de transmisión de energía y mejores resultados en Fortaleza producto de una mayor generación y un aumento en las ventas físicas en el mercado spot. Lo anterior fue parcialmente compensado por un menor precio en el mercado spot y menor volumen vendido por Cachoeira Dourada. Por esto el resultado de inversiones en empresas relacionadas aumentó en 5% al cierre de septiembre 2009, alcanzando \$ 69.495 millones.

Los impuestos aumentaron en \$ 24.911 millones al 30 de septiembre de 2009, comparado con igual período de 2008, producto de los mejores resultados netos en Chile, Colombia y Perú.

### **Inversiones**

Endesa Chile se encuentra construyendo y estudiando una serie de proyectos. Los proyectos en Chile aportarán aproximadamente 687 MW al sistema en el período 2009-2011, con una inversión aproximada de US\$ 1.054 millones. En Perú, la entrada de nueva capacidad durante 2009 alcanzó 193 MW y su inversión fue aproximadamente de US\$ 90 millones.

Reforzando su compromiso con la sostenibilidad y dentro de las iniciativas de desarrollo de proyectos de energías renovables no convencionales (ERNC), tras la entrada en operación comercial en diciembre de 2007 del parque eólico Canela, de 18 MW, Endesa Chile, a través de Endesa Eco, se encuentra actualmente ampliando dicho proyecto con 60 MW adicionales. A septiembre de 2009, se encuentran ya montados 25 de los 40 aerogeneradores. La inversión de este nuevo parque eólico se estima en US\$ 150 millones y se encontrará operativo en el cuarto trimestre de 2009.

Asimismo, en el proyecto GNL Quintero, donde Endesa Chile participa con un 20% de propiedad del terminal de regasificación, el día 12 de septiembre se puso en operación comercial la fase de Early Gas, que requiere la presencia del barco en puerto para operar la planta de regasificación. Este proyecto, con una inversión aproximada de US\$ 1.050 millones, considera que la planta regasificadora, que ya se encuentra en operación, opere en forma definitiva con toda su capacidad de almacenamiento en 2010.

El día 20 de junio la primera unidad del proyecto termoeléctrico central Quintero, que Endesa Chile construyó en la Región de Valparaíso, realizó con éxito su primera sincronización con el Sistema Interconectado Central (SIC) comenzando su operación comercial el 23 de julio. Respecto a la segunda unidad, el día 28 de agosto se realizó con éxito la sincronización con el SIC, actualmente en operación comercial desde el 4 de septiembre. Este proyecto, ubicado en un sitio contiguo a la planta regasificadora de gas de Quintero, quedó declarado con una potencia de 257 MW.

HidroAysén, proyecto en el que Endesa Chile tiene el 51% del capital social y Colbún S.A. el 49% restante y cuya capacidad instalada total sería de 2.750 MW, se encuentra preparando las respuestas a las consultas realizadas dentro del contexto del EIA. La Adenda N°1 con las respuestas a dichas consultas se entregó el día 20 de octubre de 2009.

Por otra parte, HidroAysén encargó a la empresa de transmisión Transelec S.A. el servicio de ingeniería para el desarrollo de estudios asociados al sistema de transmisión en corriente continua Aysén – SIC, tendientes a la preparación y tramitación de los permisos fundamentales de éste, es decir, el EIA y la concesión eléctrica. Asimismo, en el mes de marzo, HidroAysén constituyó la sociedad anónima cerrada Aysén Transmisión S.A. a efectos de desarrollar y, alternativa o adicionalmente administrar, los sistemas de transmisión eléctrica que requiera el proyecto, así como de manejar el proceso de open season requerido para potenciales terceros usuarios de la mencionada línea.

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 cuarto trimestre de 2010. Su inversión aproximada es de US\$ 750 millones, encontrándose la obra en su fase de construcción, suministro y montaje de equipos, con un avance acumulado a septiembre de un 58,9% .

En Perú, en enero de 2008 Edegel firmó con Siemens Power Generation un contrato "llave en mano" por la instalación de una turbina de 193 MW en la central Santa Rosa, que considera como combustible gas natural de Camisea, proyecto que ha demandado una inversión aproximada de US\$ 90 millones. El 1 de agosto, la unidad del proyecto realizó con éxito su sincronización al sistema interconectado de Perú, quedando declarada en operación comercial desde el 2 de septiembre, lo que permitió

incrementar la capacidad instalada de Edegel a 1.660,6 MW y acompañar el crecimiento de la demanda del mercado peruano. Asimismo, para enfrentar un escenario con restricciones de suministro de gas durante los próximos tres a cuatro años, Edegel invirtió US\$ 5 millones en los trabajos para habilitar dos de sus unidades UTI para operar de modo dual, con gas natural y diesel como combustible. A mediados de junio de 2009 ambas unidades entraron en servicio y fueron reconocidas en el COES en sistema dual, siendo su respaldo dual contratado con Electroperú.

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 capacidad de 400 MW y conforme al programa del proyecto, actualmente se encuentran en proceso de licitación los contratos principales de obras civiles y el de suministro y montaje del equipamiento, a efectos de determinar la correspondiente inversión.

En Argentina, Endesa Chile, a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A., realizó entre los años 2004 y 2007 una inversión de US\$ 160 millones, que incluye US\$ 42 millones de préstamo por concepto de las acreencias del Foninveem, que ha significado 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) ocurrirá a fines del segundo semestre de 2009. Una vez que se produzca la habilitación comercial de ambas centrales en ciclo combinado, 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**

Al cierre del tercer trimestre de 2009, Endesa Chile no ha tenido necesidad de buscar financiamiento debido a la emisión del Bono Local Serie M por UF 10 millones realizada en diciembre de 2008. En febrero fue ejercida parcialmente la opción put que mantenían los tenedores del Bono Yankee por US\$ 220 millones con vencimiento en 2037. El nivel de ejercicio de la opción put alcanzó los US\$ 149,2 millones o 67,8% del total del bono. El remanente vencerá en 2037. Por otra parte, haciendo uso principalmente del disponible producto de la emisión del mencionado bono, Endesa Chile canceló el vencimiento en abril de 2009 de un Bono Yankee por US\$ 400 millones.

En el contexto de la estrategia de la empresa de administrar bien sus pasivos (liability management), durante el mes de julio culminó exitosamente el Consent Solicitation para enmendar el contrato que rige para los Bonos Yankee por un principal de US\$ 917

millones, con el objetivo de eliminar el riesgo de un potencial cross default derivado de filiales fuera de Chile.

En cuanto a las actividades financieras de las filiales extranjeras de Endesa Chile, en el 2009 se han realizado una serie de operaciones con el fin de refinanciar créditos de corto plazo y aumentar la vida media de la deuda.

En línea con lo anterior, las dos filiales extranjeras con mayor actividad en financiamiento mediante emisiones de bonos locales han sido nuestras filiales Emgesa (en Colombia) y Edegel (en Perú).

A la fecha, Emgesa ha acumulado seis emisiones por un total de 664.000 millones de pesos colombianos (aprox. US\$ 310 millones) con plazos entre 5 y 15 años y a tasas entre 4,3% y 5,8% equivalente en dólares.

Los fondos recaudados por estas colocaciones se utilizaron para refinanciar vencimientos programados.

Nuestra filial peruana, Edegel, ha realizado este año cuatro emisiones de bonos locales por un total de US\$ 34,6 millones con plazos entre 6 y 10 años y con tasas entre 5,2% y 6,4% equivalente en dólares.

Al cierre de Septiembre de 2009, la deuda financiera consolidada de Endesa Chile asciende a US\$ 4.321 millones, un 7,6% mayor que al cierre del mismo período del año anterior.

### **Sostenibilidad y Medio Ambiente**

En enero de 2009, Endesa Chile recibió la distinción “Silver Class” en el “Sustainability Yearbook 2009” publicado por la agencia suiza SAM (Sustainable Asset Management) en conjunto con Pricewaterhouse Coopers, con lo que la compañía se ubica entre las 6 empresas eléctricas con mejor desempeño en sostenibilidad a nivel mundial.

En marzo de 2009 y por tercer año consecutivo el Reporte de Sostenibilidad 2008 de Endesa Chile fue calificado por el GRI (Global Reporting Initiative), obteniendo un A+, lo que representa la máxima calificación posible. Este informe, que se desarrolla bajo los máximos estándares de la Guía G3 para la elaboración de informes de sostenibilidad, además es sometido a una verificación externa que evalúa su calidad y veracidad. Durante el mes de mayo, Endesa Chile realizó la distribución de su Informe de Sostenibilidad a sus diversos grupos de interés y, durante el mes de septiembre, hizo entrega del extracto del informe de sostenibilidad a todos los trabajadores de la empresa. En octubre este reporte fue reconocido por el Premio al Mejor Reporte de Sostenibilidad de la organización nacional Acción RSE, donde la empresa obtuvo la categoría Mejor Descripción de Gestión Ambiental, lo que demuestra el compromiso



asumido por Endesa Chile de entregar y revelar a la comunidad lo acontecido en cada ejercicio en materia social, ambiental y económica.

También en marzo, Endesa Chile recibió el Premio a la empresa de servicio público con Mejor Gobierno Corporativo en IR Global Rankings 2009 de la consultora financiera y de relaciones con inversionistas MZ Consult. Esta distinción reconoce los esfuerzos realizados por el Directorio y la administración de la compañía por implementar las mejores prácticas en este ámbito.

El parque eólico Canela I de Endesa Eco, sociedad para el desarrollo de las Energías Renovables No Convencionales (ERNC) de Endesa Chile, fue registrado en el circuito MDL (Mecanismo de Desarrollo Limpio) por la Oficina de Cambio Climático de las Naciones Unidas (UNFCCC), instancia que permitirá verificar y, posteriormente, comercializar las emisiones de gases de efecto invernadero evitadas, las que se estiman en 27.251 toneladas de CO2 equivalente al año.

En junio, Endesa Chile recibió el 10° lugar en el Ranking de RSE de Fundación Prohumana y CPC (Corporación de la Producción y el Comercio). Por cuarto año consecutivo, la empresa se encuentra entre las empresas destacadas a nivel nacional por su desempeño y evaluación, que hacen los propios trabajadores de su responsabilidad social empresarial. Cabe destacar que tanto para los trabajadores de la empresa, como en el análisis de políticas de la compañía, la evaluación de la dimensión ambiental de la compañía es la que logra el mejor lugar de todas las empresas participantes.

En septiembre, Endesa Chile recibió la evaluación realizada por la agencia suiza SAM (Sustainable Asset Management), que selecciona a las firmas miembros del indicador de sostenibilidad Dow Jones Sustainability Index (DJSI). La empresa obtuvo 78 puntos, 2 más que en 2008, lo que representa la mejor puntuación histórica obtenida por la compañía y la sitúa en el rango de empresas eléctricas líderes a nivel mundial en la materia.

Hasta el tercer trimestre de 2009, de los 41.361,8 GWh generados, el 99,9% fue generado por centrales cuyo Sistema de Gestión Ambiental (SGA) está certificado conforme a la Norma ISO 14.001. Por otra parte, el 100% fue generado por centrales que tienen su Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional (SGS&SO) certificado en la Norma OHSAS 18.001, muestra lo anterior del compromiso de la compañía con el entorno y la seguridad del trabajo.

## **Conclusión**

Los sólidos resultados acumulados al cierre de septiembre de 2009 se explican fundamentalmente por los resultados en Chile, Colombia, Perú y de nuestra inversión en Brasil, que sigue siendo una contribución importante a las utilidades de la compañía. En Chile, contribuyeron a los resultados la adecuada política comercial, un mejor mix de producción comparado con el mismo período del año anterior y menores costos por las compras de energía y costos de combustible, derivado de la nueva incorporación de activos eficientes a la cartera. A su vez, los resultados en Colombia fueron favorecidos principalmente por mayores precios medios mientras que en Perú, su mejor mix de producción le permitió disminuir sus costos de explotación.

Endesa Chile mantiene una adecuada liquidez y un balance sólido, que sin lugar a dudas ayudará a enfrentar los desafíos, así como las inversiones en nueva capacidad de generación eléctrica para hacer frente a los requerimientos de energía en el largo plazo.

## RESULTADOS

(MILLONES DE PESOS)	enero-sept. 2008	enero-sept. 2009	Variac. %	Variac. Abs.
<b>INGRESOS</b>	<b>1.818.249</b>	<b>1.879.052</b>	<b>3,3 %</b>	<b>60.803</b>
<b>Ventas</b>	<b>1.814.411</b>	<b>1.869.154</b>	<b>3,0 %</b>	<b>54.742</b>
Ventas de Energía	1.746.043	1.813.552	3,9 %	67.509
Otras Ventas	14.432	9.091	(37,0 %)	(5.341)
Otras Prestaciones de Servicios	53.937	46.511	(13,8 %)	(7.426)
<b>Otros Ingresos de Explotación</b>	<b>3.837</b>	<b>9.898</b>	<b>157,9 %</b>	<b>6.061</b>
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(966.934)</b>	<b>(773.507)</b>	<b>(20,0 %)</b>	<b>193.427</b>
Compras de Energía	(168.844)	(116.603)	(30,9 %)	52.241
Consumo de Combustible	(646.108)	(489.139)	(24,3 %)	156.969
Gastos de Transporte	(123.740)	(131.790)	6,5 %	(8.050)
Otros Aprovevisionamientos Variables y Servicios	(28.242)	(35.975)	27,4 %	(7.733)
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>851.315</b>	<b>1.105.545</b>	<b>29,9 %</b>	<b>254.230</b>
Trabajos para el Inmovilizado	114	549	381,6 %	435
Gastos de Personal	(47.169)	(55.584)	17,8 %	(8.415)
Otros Gastos Fijos de Explotación	(83.506)	(75.219)	(9,9 %)	8.287
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>720.754</b>	<b>975.290</b>	<b>35,3 %</b>	<b>254.537</b>
Depreciaciones y amortizaciones	(144.893)	(146.626)	1,2 %	(1.733)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>575.861</b>	<b>828.665</b>	<b>43,9 %</b>	<b>252.804</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(125.493)</b>	<b>(130.420)</b>	<b>3,9 %</b>	<b>(4.927)</b>
Ingresos Financieros	22.093	23.664	7,1 %	1.571
Gastos Financieros	(139.196)	(141.137)	1,4 %	(1.941)
Resultados por Unidades de Reajuste	(9.606)	11.363	(218,3 %)	20.969
<b>Diferencias de Cambio</b>	<b>1.215</b>	<b>(24.310)</b>	<b>(2100,3 %)</b>	<b>(25.525)</b>
Positivas	12.664	15.543	22,7 %	2.879
Negativas	(11.448)	(39.853)	248,1 %	(28.404)
Resultado de Sociedades Contabilizadas por el Método de Participación	66.014	69.495	5,3 %	3.481
Resultado de Otras Inversiones	(210)	(251)	19,3 %	(41)
Resultados en Ventas de Activos	(170)	34	(120,0 %)	204
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>516.001</b>	<b>767.523</b>	<b>48,7 %</b>	<b>251.522</b>
Impuesto Sobre Sociedades	(118.527)	(143.438)	21,0 %	(24.911)
<b>RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>397.474</b>	<b>624.085</b>	<b>57,0 %</b>	<b>226.610</b>
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuas, Neta de Impuesto	-	-	-	-
<b>RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS DE LAS ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>397.474</b>	<b>624.085</b>	<b>57,0 %</b>	<b>226.610</b>
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>397.474</b>	<b>624.085</b>	<b>57,0 %</b>	<b>226.610</b>
<b>Sociedad Dominante</b>	<b>315.616</b>	<b>509.184</b>	<b>61,3 %</b>	<b>193.568</b>
Accionistas Minoritarios	81.858	114.901	40,4 %	33.043

## B) DESGLOSE DE RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos de Explotación		Total Costos Operacionales		Resultado de Explotación		Variación Abs.	VAR %
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009		
	ARGENTINA	217.613	249.300	(192.216)	(217.246)	25.398		
COLOMBIA	290.493	374.771	(143.527)	(175.637)	146.966	199.133	52.168	35,5%
PERÚ	140.707	159.865	(109.862)	(100.874)	30.845	58.991	28.146	91,3%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	(379)	(674)	379	674	-	-	-	-
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>648.434</b>	<b>783.261</b>	<b>(445.226)</b>	<b>(493.082)</b>	<b>203.208</b>	<b>290.178</b>	<b>86.971</b>	<b>42,8%</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	1.142.991	1.067.506	(768.301)	(534.901)	374.691	532.605	157.914	42,1%
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	26.823	28.285	(28.861)	(22.404)	(2.038)	5.881	7.919	(388,7%)
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>1.169.815</b>	<b>1.095.791</b>	<b>(797.162)</b>	<b>(557.305)</b>	<b>372.653</b>	<b>538.486</b>	<b>165.833</b>	<b>44,5%</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>1.818.249</b>	<b>1.879.052</b>	<b>(1.242.388)</b>	<b>(1.050.387)</b>	<b>575.861</b>	<b>828.665</b>	<b>252.804</b>	<b>43,9%</b>

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos de Explotación				
	Enero-Sept. 2008		% Ingresos		Variación Abs.
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	
CHOCÓN (ARGENTINA)	27.999	47.810	1,5%	2,5%	19.811
COSTANERA (ARGENTINA)	189.614	201.490	10,4%	10,7%	11.875
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	-	-	0,0%	0,0%	-
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>217.613</b>	<b>249.300</b>	<b>12,0%</b>	<b>13,3%</b>	<b>31.686</b>
EMGESA (COLOMBIA)	290.493	374.771	16,0%	19,9%	84.278
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>290.493</b>	<b>374.771</b>	<b>16,0%</b>	<b>19,9%</b>	<b>84.278</b>
EDEGEL (PERÚ)	140.707	159.865	7,7%	8,5%	19.158
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	-	-	0,0%	0,0%	-
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>140.707</b>	<b>159.865</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,5%</b>	<b>19.158</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	(379)	(674)	0,0%	0,0%	(296)
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>648.434</b>	<b>783.261</b>	<b>35,7%</b>	<b>41,7%</b>	<b>134.827</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	1.142.991	1.067.506	62,9%	56,8%	(75.486)
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	26.823	28.285	1,5%	1,5%	1.462
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>1.169.815</b>	<b>1.095.791</b>	<b>64,3%</b>	<b>58,3%</b>	<b>(74.024)</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>1.818.249</b>	<b>1.879.052</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.803</b>

(MILLONES DE PESOS)	Total Costos Operacionales				
	Enero-Sept. 2008		% Gastos		Variación Abs.
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	
CHOCÓN (ARGENTINA)	(18.042)	(20.140)	1,5%	1,9%	(2.098)
COSTANERA (ARGENTINA)	(174.129)	(197.068)	14,0%	18,8%	(22.939)
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	(45)	(38)	0,0%	0,0%	8
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>(192.216)</b>	<b>(217.246)</b>	<b>15,5%</b>	<b>20,7%</b>	<b>(25.030)</b>
EMGESA (COLOMBIA)	(143.527)	(175.637)	11,6%	16,7%	(32.110)
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>(143.527)</b>	<b>(175.637)</b>	<b>11,6%</b>	<b>16,7%</b>	<b>(32.110)</b>
EDEGEL (PERÚ)	(109.734)	(100.767)	8,8%	9,6%	8.967
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	(128)	(107)	0,0%	0,0%	21
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>(109.862)</b>	<b>(100.874)</b>	<b>8,8%</b>	<b>9,6%</b>	<b>8.988</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	379	674	0,0%	-0,1%	296
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>(445.226)</b>	<b>(493.082)</b>	<b>35,8%</b>	<b>46,9%</b>	<b>(47.856)</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	(768.301)	(534.901)	61,8%	50,9%	233.400
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	(28.861)	(22.404)	2,3%	2,1%	6.457
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>(797.162)</b>	<b>(557.305)</b>	<b>64,2%</b>	<b>53,1%</b>	<b>239.857</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(1.242.388)</b>	<b>(1.050.387)</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>192.001</b>

Ajustes de consolidación de filiales extranjeras corresponde a ajustes de consolidación entre empresas extranjeras y chilenas. Negocio Eléctrico en Chile incluye Endesa Chile, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta, Endesa Eco, 50% de GasAtacama, 50% de Transquillota y 51% de HidroAysén.

(MILLONES DE PESOS)	Resultado de Explotación				
	% Gastos		% Gastos		Variación Abs.
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2009	
CHOCÓN (ARGENTINA)	9.957	1,7%	27.670	3,3%	17.713
COSTANERA (ARGENTINA)	15.486	2,7%	4.422	0,5%	(11.064)
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	(45)	0,0%	(38)	0,0%	8
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>25.398</b>	<b>4,4%</b>	<b>32.054</b>	<b>3,9%</b>	<b>6.656</b>
EMGESA (COLOMBIA)	146.966	25,5%	199.133	24,0%	52.168
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>146.966</b>	<b>25,5%</b>	<b>199.133</b>	<b>24,0%</b>	<b>52.168</b>
EDEGEL (PERÚ)	30.973	5,4%	59.098	7,1%	28.125
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	(128)	0,0%	(107)	0,0%	21
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>30.845</b>	<b>5,4%</b>	<b>58.991</b>	<b>7,1%</b>	<b>28.146</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>203.208</b>	<b>35,3%</b>	<b>290.178</b>	<b>35,0%</b>	<b>86.971</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	374.691	65,1%	532.605	64,3%	157.914
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	(2.038)	-0,4%	5.881	0,7%	7.919
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>372.653</b>	<b>64,7%</b>	<b>538.486</b>	<b>65,0%</b>	<b>165.833</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>575.861</b>	<b>100,0%</b>	<b>828.665</b>	<b>100,0%</b>	<b>252.804</b>

Ajustes de consolidación de filiales extranjeras corresponde a ajustes de consolidación entre empresas extranjeras y chilenas. Negocio Eléctrico en Chile incluye Endesa Chile, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta, Endesa Eco, 50% de GasAtacama, 50% de Transquillota y 51% de HidroAysén.

## Rentabilidad

Indicadores	enero-dic. 2008	enero-sept. 2009
Rentabilidad del patrimonio dominante	27,62 %	28,01 %
Rentabilidad del activo	9,23 %	9,58 %
Rend. activos operacionales	20,45 %	18,70 %
Utilidad por acción ( \$ )	52,82	62,08
Retorno de dividendos	0,0230	0,0186

Retorno de dividendos corresponde a Dividendo pagado / Precio de cierre de la acción.

## C) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

(MILLONES DE PESOS)	Al 31 dic. 2008	Al 30 septiembre 2009	% Variación	Var. Absoluta
Activos Corrientes	1.240.763	1.185.805	(4,4 %)	(54.958)
Activos No Corrientes	5.442.490	5.330.092	(2,1 %)	(112.398)
<b>Total Activos</b>	<b>6.683.253</b>	<b>6.515.897</b>	<b>(2,5 %)</b>	<b>(167.356)</b>
Pasivos Corrientes	1.352.204	832.605	(38,4 %)	(519.599)
Pasivos No Corrientes	2.629.094	2.556.252	(2,8 %)	(72.843)
Patrimonio Neto	2.701.954	3.127.040	15,7 %	425.086
Dominante	1.598.730	2.036.453	27,4 %	437.723
Minoritario	1.103.224	1.090.587	(1,1 %)	(12.637)
<b>Total Pasivos</b>	<b>6.683.253</b>	<b>6.515.897</b>	<b>(2,5 %)</b>	<b>(167.356)</b>

Al 30 de septiembre de 2009, los activos totales de la compañía presentan una disminución de \$ 167.356 millones respecto de diciembre de 2008. Esto se debe principalmente a:

Los activos corrientes disminuyeron en \$ 54.958 millones, que se explica principalmente por disminuciones en efectivo y equivalente al efectivo por \$ 91.643 millones, parcialmente compensado por el aumento de deudores comerciales y cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$ 40.735 millones, básicamente por el traspaso al corto plazo de la cuenta por cobrar de la asociada Atacama Finance Co.

Los activos no corrientes presentan una disminución de \$ 112.398 millones, los cuales se explican principalmente por disminución en propiedad, plantas y equipos netos por \$ 110.696 millones, básicamente por el efecto de la conversión de moneda interna de cada país y el efecto del tipo de cambio por aproximadamente \$ 205.000 millones, la depreciación del período por \$ 144.052 millones, parcialmente compensado por las adiciones del período por aproximadamente \$ 235.000 millones; y por la disminución de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 74.334 millones, básicamente por el traspaso del largo plazo de la cuenta por cobrar de la asociada Atacama Finance Co. Lo anterior fue parcialmente compensado por el aumento en las inversiones en asociadas por el método de la participación por \$ 97.867 millones, básicamente por mejores resultados de la asociada Endesa Brasil.

Los pasivos corrientes disminuyeron en \$ 519.599 millones, que se explica principalmente por \$ 448.818 millones de disminución en préstamos que devengan intereses, principalmente por pago de bonos (put option y yankee), más intereses y el efecto del tipo de cambio en Endesa Chile por \$ 413.120 millones, por pago de préstamos y bonos en Emgesa por \$ 41.408 millones y en Edegel por \$ 47.092 millones, parcialmente compensado por traspaso de deuda del largo plazo de Gasatacama por \$ 39.195 millones y aumento de préstamos en Hidroaysén por \$ 8.093 millones; por la disminución en acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por \$ 94.686 millones, básicamente menores proveedores por compra de energía; y disminución en cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 10.688 millones.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en \$ 72.843 millones, que se explica principalmente por disminución en préstamos que devengan intereses por \$ 54.125 millones, principalmente en Endesa Chile por un menor tipo de cambio y menor reajuste de la deuda denominada en Unidades de Fomento debido a la menor inflación, en Endesa Costanera, Chocón y Edegel por pago de préstamos y disminución del tipo de cambio y traspaso al corto plazo de la deuda de Gasatacama, parcialmente compensado por aumentos de préstamos en Emgesa.

El patrimonio neto aumentó en \$ 425.086 millones respecto de diciembre de 2008. El dominante aumentó en \$ 437.723 millones, el cual se explica mayormente por el aumento en resultados retenidos por \$ 286.284 millones en el periodo.

La participación de los minoritarios disminuye en \$ 12.637 millones.

## Vencimientos de deuda con terceros

(Miles de dólares)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Balance	TOTAL
<b>Chile</b>	<b>2.811</b>	<b>353.568</b>	<b>215.024</b>	<b>34.803</b>	<b>414.872</b>	<b>215.011</b>	<b>1.246.470</b>	<b>2.482.562</b>
Endesa Chile (*)	2.811	353.568	215.024	34.803	414.872	215.011	1.246.470	2.482.562
<b>Argentina</b>	<b>60.717</b>	<b>91.541</b>	<b>82.946</b>	<b>24.066</b>	<b>24.738</b>	<b>13.750</b>	<b>-</b>	<b>297.760</b>
Costanera	35.949	61.156	41.280	24.066	24.738	13.750	-	200.940
Chocón	24.768	30.385	41.667	-	-	-	-	96.820
<b>Perú</b>	<b>18.599</b>	<b>61.815</b>	<b>57.790</b>	<b>126.509</b>	<b>47.258</b>	<b>44.164</b>	<b>106.683</b>	<b>462.818</b>
Edegel	18.599	61.815	57.790	126.509	47.258	44.164	106.683	462.818
<b>Colombia</b>	<b>163.652</b>	<b>122.529</b>	<b>81.686</b>	<b>155.719</b>	<b>-</b>	<b>72.323</b>	<b>481.610</b>	<b>1.077.519</b>
Emgesa	163.652	122.529	81.686	155.719	-	72.323	481.610	1.077.519
<b>TOTAL</b>	<b>245.780</b>	<b>629.454</b>	<b>437.447</b>	<b>341.097</b>	<b>486.869</b>	<b>345.249</b>	<b>1.834.764</b>	<b>4.320.659</b>

(Millones de pesos)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Balance	TOTAL
<b>Chile</b>	<b>1.547</b>	<b>194.590</b>	<b>118.341</b>	<b>19.154</b>	<b>228.329</b>	<b>118.334</b>	<b>686.007</b>	<b>1.366.303</b>
Endesa Chile (*)	1.547	194.590	118.341	19.154	228.329	118.334	686.007	1.366.303
<b>Argentina</b>	<b>33.416</b>	<b>50.381</b>	<b>45.650</b>	<b>13.245</b>	<b>13.615</b>	<b>7.567</b>	<b>-</b>	<b>163.875</b>
Costanera	19.785	33.658	22.719	13.245	13.615	7.567	-	110.589
Chocón	13.631	16.723	22.932	-	-	-	-	53.286
<b>Perú</b>	<b>10.236</b>	<b>34.021</b>	<b>31.805</b>	<b>69.625</b>	<b>26.009</b>	<b>24.306</b>	<b>58.714</b>	<b>254.717</b>
Edegel	10.236	34.021	31.805	69.625	26.009	24.306	58.714	254.717
<b>Colombia</b>	<b>90.068</b>	<b>67.435</b>	<b>44.957</b>	<b>85.701</b>	<b>-</b>	<b>39.804</b>	<b>265.059</b>	<b>593.023</b>
Emgesa	90.068	67.435	44.957	85.701	-	39.804	265.059	593.023
<b>TOTAL</b>	<b>135.268</b>	<b>346.426</b>	<b>240.753</b>	<b>187.726</b>	<b>267.953</b>	<b>190.011</b>	<b>1.009.781</b>	<b>2.377.918</b>

(\*) Incluye Endesa Chile, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta, Endesa Eco, Túnel El Melón, 50% de GasAtacama, 50% de Transquillota y 51% de HidroAysén.

## Liquidez y Endeudamiento

Indicadores	Al 31 dic. 2008	Al 30 septiembre 2009	% Variación
Liquidez corriente	0,92	1,42	54,3 %
Razón ácida	0,83	1,29	55,4 %
Pasivo total / Patrimonio Neto	1,47	1,08	(26,5 %)
% Deuda corto plazo	34,0%	24,6%	(27,7 %)
% Deuda largo plazo	66,0%	75,4%	14,2 %

El índice de liquidez corriente a septiembre de 2009 alcanza a 1,42 veces, aumentando en un 54,3% con respecto a diciembre de 2008. Lo anterior refleja una compañía con una sólida posición de liquidez, manteniendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimientos de sus deudas. La razón ácida llega a 1,29 veces, aumentando en un 55,4% con respecto a diciembre de 2008, lo que se explica principalmente por la disminución en préstamos que devengan intereses (bonos).

La razón de endeudamiento a septiembre de 2009 se sitúa en 1,08 veces, disminuyendo en un 26,5% con respecto a diciembre de 2008.

## **Valor Libro y Económico de los Activos**

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

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

La plusvalía comprada (menor valor de inversiones o fondos de comercio) generada en la consolidación representa el exceso del costo de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos, incluyendo los pasivos contingentes identificables de una Sociedad filial en la fecha de adquisición. La plusvalía comprada no se amortiza, sino que al cierre de cada ejercicio contable se procede a estimar si se ha producido en ella algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un monto inferior al costo neto registrado, procediéndose, en su caso, al oportuno ajuste por deterioro (Ver Nota 3.c de los Estados Financieros).

A lo largo del ejercicio, y fundamentalmente en la fecha de cierre del mismo, se evalúa si existe algún indicio de que algún activo hubiera podido sufrir una pérdida por deterioro. En caso de que exista algún indicio, se realiza una estimación del monto recuperable de dicho activo para determinar, en su caso, el monto del deterioro. Si se trata de activos identificables que no generan flujos de caja de forma independiente, se estima la recuperabilidad de la Unidad Generadora de Efectivo a la que pertenece el activo, entendiendo como tal el menor grupo identificable de activos que genera entradas de efectivo independientes. Como resultado de dicha evaluación se determinó que no existe deterioro asociado a los negocios adquiridos, excepto en el caso de nuestra sociedad controlada en forma conjunta Gas Atacama Holding Ltda., cuya prueba de deterioro determinó en el año 2007 que el valor recuperable de los activos eran inferiores a su valor contable, realizando una provisión en dicha fecha.

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

Las cuentas y documentos por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se ajustan a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en Nota N°3 de los Estados Financieros.



## D) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	enero-sept. 2008	enero-sept. 2009	Variación	% Variación
De la Operación	619.413	720.044	100.632	16,2 %
De Financiamiento	(387.838)	(588.340)	(200.503)	51,7 %
De Inversión	(92.745)	(206.845)	(114.100)	123,0 %
Flujo Neto del Período	138.830	(75.141)	(213.971)	(154,1 %)
<b>Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente</b>	<b>251.471</b>	<b>627.575</b>	<b>376.104</b>	<b>149,6 %</b>

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$ 720.044 millones, lo que representa un aumento de un 16,2% respecto a septiembre de 2008. Este flujo está compuesto principalmente por una utilidad del período de \$ 624.085 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$ 206.845 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo y adquisición de activos intangibles por \$ 236.540 millones y préstamos a empresas relacionadas por \$ 6.603 millones, compensado por recaudación en ventas de propiedades, planta y equipo por \$ 2.652 millones, importes recibidos por dividendos por \$ 13.642 millones y otros flujos de efectivos por \$ 20.003 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de \$ 588.340 millones. Este flujo está originado principalmente por otros flujos de efectivos utilizados en actividades de financiación (bonos) por \$ 355.059 millones, pago de préstamos por \$ 230.158 millones, pago de préstamos a empresas relacionadas por \$ 48.098 millones, pago de intereses por \$ 90.539 millones, pago de dividendos a minoritarios por \$ 104.965 millones, pago de dividendos por la entidad que informa por \$ 101.835 millones y otros por \$ 2.928 millones. Lo anterior se compensa por obtención de préstamos por \$ 207.745 millones, emisión de otros pasivos financieros por \$ 126.062 millones y préstamos de entidades relacionadas por \$ 11.436 millones.

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

(Mill. pesos)	Intereses recibidos		Dividendos recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009
Argentina	255,1	202,3	183,9	-	-	-	-	-	406,7	392,2
Perú	-	-	5.482,1	7.992,5	-	-	-	-	-	-
Brasil	-	-	16.889,9	10.244,1	-	-	-	-	-	-
Colombia	-	-	19.524,8	17.172,0	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>255,1</b>	<b>202,3</b>	<b>42.080,7</b>	<b>35.408,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>406,7</b>	<b>392,2</b>

(Mill. pesos)	Total	
	Enero-Sept. 2008	Enero-Sept. 2009
Argentina	845,8	594,5
Perú	5.482,1	7.992,5
Brasil	16.889,9	10.244,1
Colombia	19.524,8	17.172,0
<b>Total</b>	<b>42.742,6</b>	<b>36.003,0</b>

(1) Cada transacción fue originalmente expresada en dólares y llevada a pesos chilenos al tipo de cambio de cierre del trimestre (\$ 550,36).

## **E) VARIACIONES MÁS IMPORTANTES EN LOS MERCADOS EN QUE OPERA LA EMPRESA**

### ARGENTINA

- Con fecha 22 de Julio de 2009, la Secretaría de Energía informó a CAMMESA sobre los precios de gas acordados a ser facturados por los productores de gas al sector eléctrico, en el marco del Acuerdo firmado entre el gobierno y los productores de gas. Adicionalmente, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA a considerar dichos precios de gas como precios de referencia para la generación de energía eléctrica en el MEM. El acuerdo establece un incremento de precio de gas cercano al 40% que se produciría entre julio y diciembre de 2009.

### CHILE

- Edelnor se adjudicó los 2.530 GWh-año (comienzan en 1.800 GWh-año) que licitó CGE Distribución para el abastecimiento de los consumos de las empresas Eliqsa, Emelari y Elecda, entre los años 2012 y 2026, en el SING. El precio promedio de la energía fue de 89,99 US\$/MWh.
- Colbún alcanzó acuerdo comercial con Codelco para abastecer los consumos de sus divisiones Andina, Salvador y El Teniente. El suministro comienza en marzo de 2013 por 330 MW, alcanzando los 510 MW el año 2015.
- La CNE dio a conocer el Informe Técnico Definitivo de Precios de Nudo que estarán vigentes desde el 1 de noviembre. En el SIC, los precios referidos a la barra Alto Jahuel 220 kV experimentaron una disminución de 8,1% en energía y de 6,8% monómicos, llegando a 76,0 y 93,2 US\$/MWh, respectivamente. En el SING, los precios referidos a la barra Crucero 220 kV experimentaron una disminución de 2,3% en energía y de 2,1% monómicos, llegando a 105,9 y 119,3 US\$/MWh, respectivamente.
- El gobierno informó durante el mes de septiembre que presentará un proyecto de ley para que las empresas que conecten nuevas unidades de generación al sistema con capacidad superior a 200 MW (SIC o SING), paguen un impuesto específico a beneficio municipal de 270 UTM/MW que será cancelado en 10 cuotas anuales y que las empresas podrán descontarlo de sus impuestos. A modo de referencia, para el proyecto HidroAysén este impuesto representa un eventual aporte de US\$50 millones por las cinco centrales con una capacidad total de 2.750 MW.
- El 7 de julio se presentó el proyecto de ley que entrega una franquicia tributaria - que va entre un 20% a un 100% del valor del sistema solar térmico- a la

instalación de dichos sistemas en viviendas nuevas, luego que la Cámara de Diputados aprobara por unanimidad los cambios que el Senado le introdujo a la iniciativa.

## COLOMBIA

Sin novedades.

## PERÚ

- El 17 de julio, el OSINERGMIN informó que las unidades de la central Ventanilla calificaron como duales de acuerdo al resultado de la evaluación y análisis de la operación de las turbinas a gas (TG3 y TG4) de dicha central.
- En septiembre, Edegel dio por finalizado el contrato de suministro a Electroperú (385 MW) asociado a la central Ventanilla, con lo que se dispone de energía a ser vendida a precios más competitivos.
- El COES aprobó el ingreso en operación comercial de la nueva unidad TG8 de la Central Santa Rosa a partir de las 00:00 horas del 2 de septiembre de 2009 con una potencia efectiva de 193,18 MW.

## Mercados en que participa la Empresa

### 1) MERCADO CHILENO

Enero-Sept. 2009 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa Consolidada	SIC	Endesa Consolidada	SING	Total Consolidado	Chile
<b>Total generación de energía</b>	<b>11.759,5</b>	<b>2.349,0</b>	<b>14.108,5</b>		<b>1.959,8</b>		<b>16.068,3</b>	
Generación hidroeléctrica	7.939,7	2.349,0	10.288,7		-		10.288,7	
Generación térmica	3.771,0	-	3.771,0		1.959,8		5.730,8	
Generación eólica	48,8	-	48,8		-		48,8	
<b>Compras de energía</b>	<b>3.965,3</b>	<b>-</b>	<b>128,0</b>		<b>208,0</b>		<b>336,0</b>	
Compras a empresas generadoras relacionadas	3.837,3	-	3.837,3		-		3.837,3	
Compras a otros generadores	128,0	-	128,0		-		128,0	
Compras en el spot	-	-	-		208,0		208,0	
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>298,8</b>	<b>10,8</b>	<b>309,6</b>		<b>23,6</b>		<b>333,1</b>	
<b>Total ventas de energía</b>	<b>15.426,0</b>	<b>2.338,2</b>	<b>13.926,5</b>		<b>2.144,2</b>		<b>16.070,7</b>	
Ventas a precios regulados	8.248,6	258,2	8.506,7		527,4		9.034,1	
Ventas a precios no regulados	2.877,6	124,9	3.002,5		1.492,0		4.494,5	
Ventas al spot	1.584,0	833,2	2.417,2		124,8		2.542,0	
Ventas a empresas generadoras relacionadas	2.715,9	1.121,9	3.837,8		-		3.837,8	
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>29.333,3</b>	<b>29.333,3</b>	<b>29.333,3</b>		<b>10.226,7</b>		<b>39.560,0</b>	
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>43,3%</b>	<b>4,1%</b>	<b>47,5%</b>		<b>21,0%</b>		<b>40,6%</b>	

Enero-Sept. 2008 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa Consolidada	SIC	Endesa Consolidada	SING	Total Consolidado	Chile
<b>Total generación de energía</b>	<b>11.454,9</b>	<b>2.389,7</b>	<b>13.844,7</b>		<b>1.822,5</b>		<b>15.667,1</b>	
Generación hidroeléctrica	7.439,9	2.389,7	9.829,7		-		9.829,7	
Generación térmica	3.994,0	-	3.994,0		1.822,5		5.816,4	
Generación eólica	21,0	-	21,0		-		21,0	
<b>Compras de energía</b>	<b>3.916,2</b>	<b>41,0</b>	<b>244,7</b>		<b>285,5</b>		<b>530,2</b>	
Compras a empresas generadoras relacionadas	3.712,4	-	3.712,4		-		3.712,4	
Compras a otros generadores	203,7	-	203,7		-		203,7	
Compras en el spot	-	41,0	41,0		285,5		326,5	
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>289,9</b>	<b>11,0</b>	<b>300,9</b>		<b>14,8</b>		<b>315,6</b>	
<b>Total ventas de energía</b>	<b>15.081,2</b>	<b>2.419,7</b>	<b>13.788,5</b>		<b>2.093,2</b>		<b>15.881,7</b>	
Ventas a precios regulados	8.394,4	260,7	8.655,0		527,9		9.183,0	
Ventas a precios no regulados	2.978,1	126,2	3.104,3		1.403,5		4.507,8	
Ventas al spot	1.118,2	911,0	2.029,2		161,8		2.191,0	
Ventas a empresas generadoras relacionadas	2.590,5	1.121,9	3.712,4		-		3.712,4	
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>29.712,5</b>	<b>29.712,5</b>	<b>29.712,5</b>		<b>9.744,1</b>		<b>39.456,6</b>	
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>42,0%</b>	<b>4,4%</b>	<b>46,4%</b>		<b>21,5%</b>		<b>40,3%</b>	

## 2) CHILE Y OTROS MERCADOS

Enero-Sept. 2009	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>(GWh)</b>								
<b>Total generación de energía</b>	<b>6.715,0</b>	<b>2.627,6</b>	<b>9.342,6</b>	<b>16.068,3</b>	<b>9.922,1</b>	<b>6.028,8</b>	<b>25.293,5</b>	<b>41.361,8</b>
Generación hidroeléctrica	-	2.627,6	2.627,6	10.288,7	9.384,1	3.417,5	15.429,2	25.717,9
Generación térmica	6.715,0	-	6.715,0	5.730,8	538,0	2.611,3	9.864,3	15.595,1
Generación eólica	-	-	-	48,8	-	-	-	48,8
<b>Compras de energía</b>	<b>94,0</b>	<b>275,9</b>	<b>370,0</b>	<b>336,0</b>	<b>2.979,1</b>	<b>294,0</b>	<b>3.643,1</b>	<b>3.979,1</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.837,3	-	-	-	3.837,3
Compras a otros generadores	-	-	-	128,0	926,5	-	926,5	1.054,6
Compras en el spot	94,0	275,9	370,0	208,0	2.052,6	294,0	2.716,5	2.924,5
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>64,2</b>	<b>-</b>	<b>64,2</b>	<b>333,1</b>	<b>111,4</b>	<b>143,7</b>	<b>319,4</b>	<b>652,5</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>6.744,7</b>	<b>2.903,6</b>	<b>9.648,3</b>	<b>16.070,7</b>	<b>12.769,8</b>	<b>6.179,1</b>	<b>28.617,2</b>	<b>44.687,9</b>
Ventas a precios regulados	-	-	-	9.034,1	6.965,2	2.728,1	9.693,2	18.727,4
Ventas a precios no regulados	591,5	1.008,5	1.600,0	4.494,5	1.840,3	3.070,7	6.511,0	11.005,5
Ventas al spot	6.153,3	1.895,1	8.048,4	2.542,0	3.984,3	380,4	12.413,0	14.955,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.837,8	-	-	-	3.837,8
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>78.533,9</b>	<b>78.533,9</b>	<b>78.533,9</b>	<b>39.560,0</b>	<b>60.559,8</b>	<b>20.211,9</b>		
Participación sobre las ventas (%)	8,6%	3,7%	12,3%	40,6%	21,1%	30,6%		

Enero-Sept. 2008	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
<b>(GWh)</b>								
<b>Total generación de energía</b>	<b>6.244,9</b>	<b>1.107,3</b>	<b>7.352,2</b>	<b>15.667,1</b>	<b>9.602,0</b>	<b>6.069,6</b>	<b>23.023,8</b>	<b>38.691,0</b>
Generación hidroeléctrica	-	1.107,3	1.107,3	9.829,7	9.162,2	3.196,5	13.466,1	23.295,7
Generación térmica	6.244,9	-	6.244,9	5.816,4	439,8	2.873,1	9.557,8	15.374,2
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Compras de energía</b>	<b>62,6</b>	<b>544,7</b>	<b>607,3</b>	<b>530,2</b>	<b>2.873,7</b>	<b>356,9</b>	<b>3.838,0</b>	<b>4.368,3</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.712,4	-	-	-	3.712,4
Compras a otros generadores	-	-	-	203,7	670,8	-	670,8	874,5
Compras en el spot	62,6	544,7	607,3	326,5	2.203,0	356,9	3.167,3	3.493,8
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>61,8</b>	<b>-</b>	<b>61,8</b>	<b>315,6</b>	<b>113,9</b>	<b>126,2</b>	<b>301,9</b>	<b>617,5</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>6.245,7</b>	<b>1.652,0</b>	<b>7.897,7</b>	<b>15.881,7</b>	<b>12.361,8</b>	<b>6.300,4</b>	<b>26.560,0</b>	<b>42.441,7</b>
Ventas a precios regulados	-	-	-	9.183,0	6.520,5	2.615,1	9.135,6	18.318,5
Ventas a precios no regulados	783,6	1.030,0	1.813,6	4.507,8	1.817,9	3.493,5	7.125,0	11.632,8
Ventas al spot	5.462,1	622,0	6.084,2	2.191,0	4.023,4	191,8	10.299,4	12.490,4
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	3.712,4	-	-	-	3.712,4
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>79.513,2</b>	<b>79.513,2</b>	<b>79.513,2</b>	<b>39.456,6</b>	<b>55.589,8</b>	<b>20.032,1</b>		
Participación sobre las ventas (%)	7,9%	2,1%	9,9%	40,3%	22,2%	31,5%		

## **G) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO**

### ARGENTINA

- **Riesgo hidrológico:** El embalse de El Chocón finalizó al 30 de junio en la cota 378,94 msnm, que resulta similar a los 378,84 msnm con los que finalizó el mismo mes del año anterior. Los aportes en la cuenca del Limay y del Collón Curá, afluentes a la central, estuvieron en torno al 40% superior a la media histórica en el mes de septiembre, acercando los aportes anuales a la media histórica.
- **Variación de la demanda de energía:** La demanda para el período 1 de enero al 30 de septiembre de 2009 es de 78.534 GWh, que equivale a una reducción de 1,2 % con respecto al mismo período del año anterior (79.513 GWh).

Durante el tercer trimestre, el Gobierno Nacional decidió retrasar alzas en las tarifas de electricidad y gas, y en su reemplazo otorgar más subsidios a las empresas del sector. A aquellos usuarios que ya pagaron sus boletas con el aumento, les será devuelto el importe correspondiente.

### CHILE

- **Riesgo hidrológico:**  
Lo que va corrido del año hidrológico abril 2009 - septiembre 2009 registra una probabilidad de excedencia de su energía afluyente de un 39,6%, lo que lo sitúa en un año normal.  
Al 30 de septiembre de 2009, el nivel en los embalses acumula aproximadamente 4.382 GWh de energía equivalente (aproximadamente 15% menor que el nivel registrado al 1 de octubre de 2008, lo que equivale a 757 GWh menos).

**Variación de las ventas de energía:** Las ventas de energía totales de Chile (SIC y SING) para el período 1 de enero al 30 de septiembre de 2009 es de 39.560 GWh, que equivale a un crecimiento de 0,4% con respecto al mismo período del año anterior (39.394 GWh). El SIC disminuyó en 1,1% y el SING aumentó en 5,0%.

### COLOMBIA

- **Riesgo hidrológico:** Los aportes totales del SIN durante el trimestre julio a septiembre de 2009, trimestre que corresponde a invierno, fueron del 85% con respecto al promedio histórico (condición seca). Para Guavio los afluentes para el mismo período fueron de 91% (condición seca) y para Betania fueron de 93% (condición seca). En cuanto al nivel del embalse más representativo para Endesa (Guavio), éste se ubicó al 30 de septiembre en el 45,7% de su capacidad máxima, equivalentes a 971 GWh (aprox. 19% menos que el nivel de la misma fecha del año anterior).

- Variación de la demanda de energía: La demanda acumulada desde el 1 de enero al 30 de septiembre de 2009 es de 40.594 GWh, que equivale a 1,1% de crecimiento con respecto al mismo período del año anterior (40.144 GWh).

## PERÚ

- Riesgo hidrológico: el volumen total embalsado en lagunas y embalses de Edegel a fines de septiembre 2009 alcanzó aproximadamente los 191,4 MMm<sup>3</sup>, lo cual representa el 67% de la capacidad total (9% más que el nivel presentado a la misma fecha del año anterior). En el tercer trimestre, los caudales de la cuenca del Rimac fueron un 113% del promedio (condición húmeda), en contraste con el 95% obtenido en el tercer trimestre de 2008. En este período los ríos Tulumayo y Tarma mantuvieron caudales que con respecto al promedio representan un 78% (condición seca) en ambas cuencas.
- Variación de las ventas de energía: Las ventas para el período 1 de enero al 30 de septiembre de 2009 alcanzaron 20.212 GWh, que equivale a un 0,9% de crecimiento con respecto al mismo período del año anterior (20.032 GWh).

## **GESTIÓN DE RIESGO FINANCIERO**

### **Riesgo de tasa de interés**

El objetivo de la gestión del riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda, que permita minimizar el costo de la deuda en el largo plazo, con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés, el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda bruta total, se situó en 40% a Septiembre de 2009.

Dependiendo de las estimaciones de Endesa Chile y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política, corresponden a collars que aseguran la tasa Libor dentro de una banda determinada.

### **Riesgo de tipo de cambio**

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

- Deuda denominada en moneda extranjera.
- Pagos a realizar en mercados internacionales por adquisición de materiales asociados a proyectos.

- Ingresos que están directamente vinculados a la evolución del dólar.
- Flujos desde filiales en el extranjero a la matriz, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de Endesa Chile es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a dólares y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. En línea con lo anterior, los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política corresponden a forwards de tipo de cambio. Igualmente, la política busca refinanciar deuda en la moneda funcional de cada compañía.

### **Riesgo de liquidez**

La compañía mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo comprometidas e inversiones financieras temporales, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales. Estas necesidades proyectadas incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros.

Al 30 de septiembre de 2009, el Grupo Endesa tiene una liquidez de US\$ 1.150 millones en efectivo y otros medios equivalentes y US\$ 200 millones en líneas de crédito disponibles de forma incondicional de largo plazo. Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía una liquidez de US\$ 1.128 millones en efectivo y otros medios equivalentes, y US\$ 200 millones en líneas de crédito disponibles de forma incondicional de largo plazo.

### **Activos de carácter financiero**

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión) con límites establecidos para cada entidad (no más de 30% por entidad).

Para la selección de bancos para inversiones se consideran aquellos que tengan por lo menos 2 calificaciones investment grade, considerando las 3 principales agencias de rating internacional (Moody's, S&P y Fitch).

Las colocaciones están respaldadas con bonos del tesoro de los países donde se opera y papeles emitidos por bancos de primera línea privilegiando, en la medida de lo posible, los primeros.

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que alrededor del 80% de las operaciones son con entidades cuyo rating es igual o superior a A.