

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

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006

A) RESUMEN

Al tercer trimestre de 2006 Endesa Chile alcanzó una utilidad neta de \$ 142.942 millones, lo que representa una mejora de \$ 61.235 millones o un aumento de 74,9% respecto a los \$ 81.707 millones registrados al tercer trimestre del año anterior. Este aumento es reflejo de una mejora en el resultado operacional derivado principalmente de nuestras operaciones en Chile y de la puesta en valor de las inversiones acometidas.

El resultado operacional de la empresa al tercer trimestre de 2006 ascendió a \$ 374.783 millones, aumentando 24,4 % respecto a los \$ 301.378 millones registrados al tercer trimestre del año anterior. Un aumento de la producción consecuencia de la buena hidrología y de los mejores niveles de embalses alcanzados durante el año en curso, que en conjunto con los mejores precios de venta potenciaron las cifras operacionales de Chile. Es importante señalar que las cifras consolidadas a septiembre de 2006 no consideran el resultado operacional de Cachoeira Dourada en Brasil, la cual fue desconsolidada a comienzos del cuarto trimestre del año 2005.

El EBITDA o resultado operacional más depreciación y amortización de Endesa Chile Consolidada alcanzó \$ 506.996 millones al 30 de septiembre de 2006, un aumento de 19,7 % respecto al mismo período de 2005. La distribución de EBITDA por país, ajustado por la participación de propiedad en cada filial, muestra que Chile contribuye con un 76,3 %, Colombia con un 10,3 %, Argentina con un 7,8 % y Perú con un 5,6 %.

Los eventos más relevantes que se pueden destacar al tercer trimestre de 2006 son los siguientes:

- La fusión de Etevensa con Edegel, filial de Endesa Chile en Perú, el 1 de junio de 2006, reduciendo la exposición a la hidrología de Edegel y potenciando su política comercial, además de aumentar su participación de mercado a 30 % en términos de capacidad instalada. El término de la construcción del ciclo combinado de la segunda caldera de la central Ventanilla durante octubre permitirá a la central alcanzar una potencia instalada cercana a los 500 MW. Se espera su entrada en operación comercial durante octubre.
- Durante el mes de julio, la compañía batió su récord histórico de generación mensual en Chile. 91,5% correspondió a generación hidráulica y 8,5% a generación térmica. Las buenas condiciones de lluvia en julio y la total disponibilidad de las generadoras contribuyeron a este resultado.
- En Julio, Endesa Chile sometió el proyecto denominado "Ampliación Central Bocamina" (350 MW), al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA), a través de la presentación de un Estudio de Impacto Ambiental (EIA).
- Con respecto al Proyecto Aysén, el 31 de agosto el directorio de Endesa Chile acordó la constitución de la sociedad Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A. El 6 de septiembre se constituyó el directorio de la sociedad y el 10 de octubre se firmó el pacto de accionistas que definió los aportes de capital correspondientes.

- El 10 de septiembre la agencia suiza Sustainable Asset Management (SAM Research) evaluó a Endesa Chile como excelente con respecto a las dimensiones ambiental, social y económica, ubicando a la compañía en el rango de las cinco mejores empresas eléctricas líderes a nivel mundial en materia de sostenibilidad.
- El 29 de septiembre Endesa Chile, ENAP, Metrogas y GNL Chile firmaron el acuerdo que define la estructura del Proyecto Gas Natural Licuado (GNL), en el que Endesa Chile participa con un 20% y que es la respuesta a la falta de gas proveniente de Argentina.
- El 10 de octubre se aprobó la Declaración de Impacto Ambiental del Parque Eólico Canela, primer parque eólico del SIC, iniciativa desarrollada por nuestra filial Endesa ECO, y que tendrá una potencia conjunta de casi 20 MW, operando a mediados del año 2007.

A septiembre de 2006, los ingresos de explotación consolidados aumentaron un 10,5 %, alcanzando los \$ 995.643 millones, que se compara con los \$ 900.817 millones alcanzados a septiembre de 2005. La producción de energía eléctrica aumentó 1.411 GWh, llegando a los 39.506 GWh a septiembre de 2006, como resultado de la buena hidrología junto al incremento de demanda en todos los mercados y países en los que opera Endesa Chile. La mayor producción en cada uno de los países, junto a mejores precios de venta, refleja el aumento del ingreso de explotación.

El costo de explotación a septiembre de 2006 llegó a \$ 592.544 millones, un aumento de \$ 22.646 millones respecto al valor obtenido a igual fecha del año anterior. El incremento en el gasto en combustibles a septiembre de 2006 en \$ 39.896 millones, equivalente a un aumento de 28,6% respecto a septiembre de 2005, es producto de la mayor generación térmica en Perú dado por una mayor generación en ciclo simple de la central térmica Ventanilla que opera utilizando el gas natural de Camisea, y a los mayores precios de los combustibles en Argentina. Lo anterior se vio compensado por un menor costo de combustible en Chile, por una menor producción térmica resultado de una buena hidrología. La mayor producción de energía total de la compañía permitió disminuir las compras de energía en 29,9 %, lo que implicó una disminución de \$10.581 millones en costos por compras de energía y potencia.

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

Al comenzar un análisis de la situación operacional de cada país, se debe tener en cuenta la depreciación del peso chileno frente al dólar, la cual alcanzó una variación de 1,48 % respecto a septiembre del año anterior (\$ 537,03 por dólar al cierre de septiembre de 2006 versus \$ 529,20 por dólar al cierre de septiembre de 2005). Cabe señalar la importancia de tomar en consideración el valor del tipo de cambio del peso chileno con respecto al dólar al comparar cifras de un año a otro en pesos chilenos de acuerdo al tratamiento contable de los resultados en moneda extranjera a la que obliga el Boletín Técnico N° 64. Es importante destacar en este sentido lo ocurrido con la moneda colombiana, que durante el último trimestre de este año mostró una importante apreciación de su moneda respecto al dólar, compensando la gran depreciación que mostró durante el primer semestre y que se vio reflejado a nivel no operacional en los resultados de la compañía.

En Argentina, el resultado operacional aumentó un 37,2%, alcanzando los \$ 26.988 millones a septiembre de 2006, que se comparan con los \$ 19.668 millones a igual fecha del año anterior. Un mayor resultado de explotación es resultado de una mejor hidrología que ha permitido aumentar la producción de energía hidráulica en 1.239 GWh respecto al año anterior. Adicionalmente, se aprecia un aumento en los precios de energía debido al reconocimiento de los mayores costos de combustibles en el sistema, lo que ha permitido que los ingresos por venta registrasen un incremento de 26,6 % respecto a las cifras acumuladas a septiembre del año 2005, alcanzando \$ 182.975 millones. Lo anterior se ve compensado en parte por un mayor costo de explotación de \$ 30.898 millones que alcanzó los \$ 153.925 millones a septiembre de 2006 comparado con los \$ 123.028 millones alcanzados a septiembre del año anterior. Esto es resultado principalmente de los mayores precios de los combustibles que han implicado un mayor gasto por este concepto, el que aumentó en \$ 28.388 millones, alcanzando \$ 104.575 millones. La alta demanda interna que bordea el 10% de

aumento en el período en cuestión, ha provocado fuertes necesidades de energía, incrementando en 9,3% la generación total de nuestras filiales en ese país.

En Colombia, el resultado operacional del tercer trimestre experimentó una mejora con respecto al primer semestre de este año, debido a que la menor hidrología en este último trimestre incrementó el precio promedio de venta de energía en los últimos meses. Sin embargo, el resultado operacional acumulado a septiembre de 2006 experimentó una baja de un 5,4 % con respecto al valor acumulado a septiembre de 2005, reduciéndose de \$ 95.641 millones a \$ 90.440 millones, respectivamente. A septiembre de 2006 el ingreso de explotación disminuyó en \$ 6.175 millones por menores precios promedio de venta en comparación con los acumulados a septiembre de 2005, a pesar del incremento en las ventas físicas de energía en 2,3 %. Lo anterior se vio compensado parcialmente por la baja en los costos de explotación de \$ 107.728 millones en el período enero-septiembre de 2005 a \$ 106.445 millones en igual período de 2006, dados por una baja en las compras físicas de energía de 18,5% y por la disminución del precio spot desde US\$ 32,8 por MWh en septiembre de 2005 a US\$ 29 por MWh en septiembre de 2006.

En Perú, nuestra filial Edegel registró un resultado operacional de \$ 39.009 millones al tercer trimestre de 2006, lo que representa una disminución de 7,1 % respecto a los \$ 42.006 millones alcanzados al tercer trimestre de 2005. Al respecto, los ingresos de explotación registraron un aumento de 30,5 %, pasando de \$ 92.358 millones a \$ 120.572 millones producto de un incremento en las ventas físicas de energía de 39,6 %, a pesar de que el precio de venta medio disminuyó en 6,3% por efecto de la llegada del gas natural de Camisea al sistema eléctrico peruano. Se aprecia un aumento en los costos de combustible por una mayor generación en ciclo simple de la central térmica Ventanilla, principalmente a raíz de la indisponibilidad de algunas centrales que actualmente se encuentran en proceso de mantención y la menor hidrología que afectó la disponibilidad de algunas centrales de Edegel, lo que elevó el costo de explotación en 67,9%.

En Chile, el resultado operacional alcanzó los \$ 218.345 millones a septiembre de 2006, que se compara con los \$ 124.787 millones alcanzados a igual fecha del año anterior, es decir un 75% de aumento. Este incremento proviene principalmente de los mayores ingresos de explotación de \$ 77.724 millones, alcanzando los \$ 491.931 millones a septiembre de 2006 producto de un aumento de la producción de energía de 6,6 %, potenciado por una mayor generación hidroeléctrica y un mejor escenario de precios para el período en análisis. Un aumento de la demanda por sobre el 6% y los constantes cortes del suministro de gas natural desde Argentina han presionado al sistema eléctrico, que ha estado muy ajustado en su capacidad instalada. Endesa Chile a septiembre de 2006 entregó ventas al mercado spot por 3.520 GWh, cuyo precio promedio para el mercado esa fecha alcanzó los US\$ 48,5 por MWh. A su vez, las ventas físicas de energía a clientes regulados, los cuales están sujetos a una nueva matriz energética reconocida en el sistema de fijación de precios, aumentaron en 1,6 %, alcanzando los 8.069 GWh. Adicionalmente, la menor generación térmica resultado de la buena hidrología permitió que los costos por combustibles se redujeran en 15,2 % y que las compras de energía y potencia se redujeran en 15,3 %, que entre ambas significaron \$ 16.250 millones de menores costos. Esto se tradujo en menores costos de explotación de \$ 16.457 millones, mejorando en 6,0 %.

El resultado no operacional del período enero-septiembre de 2006 fue de \$ 70.653 millones negativos, comparado con \$ 120.579 millones negativos del mismo período de 2005, afectando favorablemente el resultado final de la compañía en comparación con igual período del año anterior.

Las principales variaciones en el resultado no operacional son las siguientes:

Los gastos financieros consolidados disminuyeron en \$ 12.448 millones, desde \$ 143.437 millones en el período enero-septiembre de 2005 a \$ 130.989 millones en igual período de 2006, lo que equivale a una disminución de un 8,7%, derivado principalmente del menor volumen de deuda y del efecto del menor tipo de cambio promedio sobre la deuda en dólares. Por su parte, los menores saldos en caja promedio y la desconsolidación de los ingresos financieros de Cachoeira Dourada disminuyeron los ingresos financieros consolidados en \$ 2.456 millones, desde \$ 13.562 millones en el período enero-septiembre de 2005 a \$ 11.107 millones en igual período de 2006.

El resultado positivo reconocido en Endesa Brasil S.A., sociedad holding coligada creada en octubre de 2005 con motivo de la reestructuración de activos en Brasil, por \$25.594 millones, más el resultado negativo devengado de \$ 8.789 millones a septiembre de 2005 por la ex sociedad coligada CIEN, compensado en parte por el menor resultado positivo de la coligada Gasatacama por \$ 2.948 millones, explican básicamente el mayor resultado neto de inversiones en empresas relacionadas el cual se incrementó en \$ 30.858 millones en el período enero-septiembre de 2006 en relación al mismo período de 2005.

Los otros ingresos y egresos netos fuera de explotación presentan un mayor resultado de \$ 17.124 millones, que se explica fundamentalmente por \$ 7.862 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 de las filiales colombianas Emgesa y Betania, contrarrestado en parte con el efecto de la desconsolidación de Cachoeira Dourada y el menor resultado en Edegel; por \$ 5.535 millones de mayores resultados por indemnizaciones y compensaciones básicamente del MOP a Túnel El Melón S.A.; por recuperación de costos y cartera de clientes por \$ 3.347 millones, básicamente en la filial Emgesa; y por menores provisiones por contingencias y litigios por \$ 10.569 millones, compensados por menores ingresos por ventas de activos y otros por \$9.241 millones.

La corrección monetaria y las diferencias de cambio experimentaron una variación neta negativa de \$ 8.431 millones en el período enero-septiembre de 2006 respecto de igual período del año anterior, al pasar de una utilidad de \$ 12.696 millones en 2005 a una utilidad de \$ 4.265 millones en 2006, originado principalmente por los efectos del 2,3% de depreciación real del peso chileno respecto al dólar, frente al 7,4% de apreciación real en igual período de 2005.

En relación a los impuestos a la renta e impuestos diferidos, estos originaron un aumento de \$ 39.338 millones en el período enero-septiembre de 2006, comparado con igual período de 2005. El impuesto a la renta consolidado acumulado alcanzó a \$ 111.734 millones, compuesto por \$ 72.571 millones de impuesto a la renta, que acumula un aumento con respecto a igual período de 2005 de \$ 25.302 millones, asociados a los mejores resultados tributables, y \$ 39.163 millones por impuesto diferido que representan un aumento de \$ 14.035 millones con respecto a igual período de 2005.

Inversiones

Actualmente, Endesa Chile se encuentra desarrollando cuatro proyectos y efectuando numerosos estudios de posibles alternativas de inversión a futuro. De los proyectos actualmente en marcha, el primero en entrar en operaciones será el proyecto de ampliación de la central San Isidro. Con una inversión aproximada de US\$ 200 millones, entrará en operación comercial en ciclo abierto con una potencia estimada de 220 MW a comienzos de abril de 2007 usando petróleo diesel, y cerrará el ciclo al año siguiente elevando su capacidad a aproximadamente 300 MW. A fines de 2008, una vez que se encuentre disponible el gas natural licuado (GNL) en Chile, alcanzará su plena potencia de 377 MW. Asimismo, la compañía está participando activamente en la iniciativa auspiciada por el gobierno para aumentar la diversificación de la matriz energética a través del proyecto GNL con un 20 % de propiedad del nuevo terminal de regasificación, en el que participa junto con Enap, Metrogas y British Gas, este último siendo el proveedor del gas. La sociedad GNL Chile S.A. ya ha cerrado las condiciones de desarrollo del proyecto Project Development Agreement (PDA) con British Gas.

El segundo proyecto en entrar en operaciones será la central hidroeléctrica de pasada Palmucho, la cual aprovechará el caudal ecológico de la central Ralco, que le permitirá potenciar sus 32 MW de capacidad. La inversión requerida se proyecta en US\$ 43,2 millones, para comenzar operaciones durante el segundo semestre de 2007.

En cuanto a las decisiones de inversión de largo plazo, el pasado 12 de abril Endesa Chile hizo público mediante un hecho esencial detalles de negociaciones que se han sostenido con objeto de lograr un acuerdo de entendimiento con la empresa generadora Colbún S.A. para el desarrollo de las centrales de Aysén. El acuerdo estipula la creación de una sociedad con una estructura que le otorga 51 % de la propiedad a Endesa Chile. La inversión se dividirá de acuerdo a los porcentajes de participación; sin embargo, en materia de producción, la nueva sociedad le entregaría 12,3 % de la energía generada a Endesa Chile como contraprestación a la propiedad del proyecto y a los aportes de Endesa Chile al mismo, para luego repartir el remanente de acuerdo a la estructura societaria. Este proyecto refleja los esfuerzos de Endesa Chile por contribuir a la mayor seguridad futura del sistema eléctrico chileno. La capacidad instalada total del proyecto es de 2.355 MW y cuya inversión estimada es de alrededor de US\$ 2.400 millones, excluyendo la línea de transmisión. Estos proyectos, que son una necesidad para el país, muestran el continuo y responsable compromiso de Endesa Chile con el desarrollo de éste.

En Julio, Endesa Chile sometió el proyecto denominado "Ampliación Central Bocamina", al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA). El proyecto consiste en construir y poner en servicio una Segunda Unidad generadora de electricidad de 350 MW de potencia instalada, adyacente al sitio industrial de la Central Bocamina. El proyecto considera la instalación de un filtro de mangas en la actual primera unidad de la Central Bocamina, con el objetivo de reducir las emisiones de material particulado. La inversión inicial se estima en aproximadamente US\$ 460 millones.

Paralelamente, siguiendo con la iniciativa de Endesa Chile de desarrollar proyectos de energía renovables no convencionales a través de su filial Endesa ECO, durante el segundo semestre de 2007 se contempla la entrada en servicios del Parque Eólico Canela en el SIC, el primero en su tipo, el cual se construiría en dos etapas. Este proyecto estaría ubicado en las cercanías de Los Vilos, IV región, con una potencia estimada inicial de 9,9 MW y de 18,15 MW como potencia total. La declaración de impacto ambiental de este proyecto ya fue aprobada.

Endesa ECO adicionalmente espera para el año 2008 la entrada en servicio de la minicentral hidroeléctrica de pasada Ojos de Agua, la cual estará 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 9,5 MW de potencia se estima en aproximadamente US\$ 20 millones.

En el mes de septiembre, Electrogas, sociedad formada por Endesa Chile (42,5%), el grupo Matte (42,5%) y ENAP (15,0%) anunció la intención de construir un oleoducto en la V Región, el cual va desde Concón hasta lo Venecia, lugar donde se ubican los ciclos combinados de ambas generadoras. Esto implicará una inversión de US\$ 6,1 millones, esperando su puesta en operación para mayo de 2007.

El 2 de marzo de 2006 la filial de Endesa Chile en Colombia, Emgesa, completó la compra de los activos de Termocartagena, ubicada en la Costa Atlántica, a través de un proceso de licitación por su precio mínimo, cercano a los US\$ 17 millones, a la vez que anunció un plan de inversión de aproximadamente US\$ 17 millones con el objeto de restaurar la planta, para llegar a 202 MW de potencia, la cual estará operativa durante 2007.

En Perú, el 1 de junio de 2006 se materializó la fusión entre la filial de Endesa Chile en Perú, Edegel, y Etevensa, filial de Endesa Internacional. Como consecuencia de esta fusión, el grupo se consolida como generador líder en Perú en un sistema con demanda creciente y regulación bien adaptada. Esta fusión incrementa el equilibrio entre capacidad térmica e hidráulica de la compañía, mejorando el mix de generación. Durante el mes de octubre concluyó la construcción del ciclo combinado de la segunda caldera de la central térmica Ventanilla, quedando con una potencia instalada final cercana

a los 500 MW, para entrar en operación comercial durante el mes de octubre. También, a partir del 19 de julio, la Unidad UTI 6 de la central térmica Santa Rosa, de propiedad de nuestra filial peruana Edegel, inició su operación comercial utilizando gas natural proveniente de Camisea, lo que implicó una inversión de US\$ 4,5 millones, incrementando su potencia a 227 MW.

En Argentina, Foninvemem es el fondo de inversión creado con el fin de normalizar el mercado eléctrico mayorista argentino para financiar la construcción de dos ciclos combinados de 800 MW cada uno. En diciembre de 2005, en este fondo se constituyeron dos sociedades generadoras, de las cuales Endesa Chile a través de sus filiales en Argentina tiene un 26,2% de participación. Estas sociedades son Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. Durante octubre se adjudicó el suministro de los equipos de ambos ciclos a la empresa Siemens. La fecha prevista para la entrada en operación es enero de 2009, momento a partir del cual las empresas empezarán a recuperar sus acreencias con los flujos generados por el proyecto a través del contrato de venta de su producción al MEM (CMMESA) por 10 años.

Tarifas reguladas

En octubre de 2006, la CNE dio a conocer el Informe Técnico Definitivo de Fijación de Precios de Nudo para el Sistema Interconectado Central (SIC) en el cual se define un precio en el nudo de Alto Jahuel de US\$ 67,12 por MWh, valor con un 7,6% de aumento respecto a la fijación de abril pasado, cuyo precio fue de US\$ 62,40 por MWh.

De igual modo, la CNE entregó para el nudo Crucero un valor de US\$ 61,04 por MWh en el Informe Técnico Definitivo de Fijación de Precios de Nudo para el Sistema interconectado del Norte Grande (SING). Así el precio monómico para este nudo se incrementó en 15 % respecto a la fijación de precios de abril de 2006, impulsado principalmente por un aumento sobre el 11% del precio promedio de los contratos con clientes libres del sistema, así como por la falta de gas natural proveniente de Argentina y el uso alternativo de combustibles más costosos como el petróleo diesel y el carbón.

En Perú, el 19 de junio el Consejo Directivo Osinerg modificó la tarifa de barra con la resolución N° 248 2006-OS/CD, subiendo el precio de energía en 4,9 % con respecto a la fijación de mayo de 2006. Esta modificación cambió los precios de barra establecidos para mayo en forma retroactiva. Estos nuevos precios vigentes entre los meses de mayo de 2006 y abril de 2007 determinaron un valor de US\$ 36,87 por MWh monómico en la barra Lima. Esta nueva tarifa representa una disminución de 7% respecto a la tarifa vigente el año anterior. La reducción se debe principalmente a la mayor utilización de gas natural de Camisea en el Sistema Peruano y al precio sostenido del mismo.

Financiamiento

Con fecha 31 de julio, Endesa Chile canceló el vencimiento del bono local series E1 y E2 emitido el año 2001 por un total de UF 6 millones (aprox. US\$ 205 millones). Para hacer frente a este vencimiento, se dispuso de la propia generación de caja y flujos provenientes de las filiales extranjeras. En relación a los créditos Revolving de Endesa Chile, al 30 de Septiembre, del total de US\$ 450 millones comprometidos, se encuentran utilizados US\$ 170 millones, lo que deja disponible US\$ 280 millones para girar. Este saldo se explica con los prepagos netos realizados durante el tercer trimestre por un total de US\$ 32 millones de los créditos Revolving.

Edegel firmó con fecha 7 de julio un crédito por un monto de US\$ 20 millones, por un plazo de 3 años. La mitad de los fondos de este financiamiento fueron utilizados para pagar un crédito de corto plazo por US\$ 6 millones y para prepagar US\$ 4 millones de otro crédito a corto plazo. El resto de los fondos fueron utilizados para hacer frente a otros egresos de caja.

Para enfrentar el vencimiento de bonos locales durante el mes de julio por un total de 150.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 60 millones), Emgesa firmó una serie de

créditos a corto plazo con la banca local. Estos créditos que se firmaron incluyeron un crédito por un monto de 80.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 33 millones); otro crédito por un monto de 50.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 21 millones); y un tercer crédito por un monto de 20.000 millones de pesos colombianos (aproximadamente US\$ 8 millones). Todos estos créditos se tomaron por un plazo de 180 días.

Con fecha 8 de Agosto, Endesa Costanera firmó un nuevo crédito por un monto de US\$ 1,2 millones, a un plazo de un año y a una tasa de interés de Libor más un margen de 1,25%. Los fondos fueron utilizados para refinanciar un vencimiento por igual monto pero que estaba a una tasa de interés de Libor más un margen de 3%. Adicionalmente, con fecha 9 de agosto, se firmó la prorroga del vencimiento de un crédito por Ar\$ 12 millones (aproximadamente US\$ 3,8 millones) por un plazo de cuatro meses.

Con fecha 7 de Septiembre, Hidroeléctrica El Chocón firmó un crédito bancario por US\$ 100 millones, a un plazo de 5 años y a una tasa de interés de Libor más un margen de 3,5%. La amortización del capital sería un 70%, en 12 cuotas trimestrales iguales a partir del segundo año y el 30% restante al vencimiento. Con estos fondos se realizó el prepago total de las Obligaciones Negociables (US\$ 100 millones) que tenían fecha de vencimiento en 2007 y estaban a una tasa de interés fija de 9,0%.

Sostenibilidad y Medio Ambiente

En materia de sostenibilidad empresarial, en abril de 2006 Endesa Chile formalizó y remitió su primera Comunicación de Progreso respecto a la implementación de los diez principios del Pacto Mundial, ratificando de este modo el compromiso de la empresa con esta iniciativa de Naciones Unidas. Siguiendo esta línea, durante el primer semestre se publicaron los Informes de Sostenibilidad de las filiales Betania y Emgesa en Colombia y Costanera en Argentina.

El 21 de abril, la filial peruana Edegel obtuvo la certificación SA 8000 de Responsabilidad Social Interna. Este reconocimiento la convierte no sólo en la primera empresa peruana y del grupo en contar con esta certificación, sino también en primera en desarrollar una "cuatrinorma", ya que contaba previamente con la validación en las normas: ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001.

En mayo, la filial peruana Edegel recibió el premio al "Desarrollo Sostenible 2006" por proyectos de promoción del desarrollo local y gestión ambiental. El primero fue al "Programa de promoción de la corresponsabilidad para la conservación del medio ambiente", en la categoría "Esfuerzos de protección o gestión ambiental adicionales a los compromisos de cumplimiento normativo". El segundo premio fue por el "Proyecto de reubicación de Pacaybamba", que ganó en la categoría "Esfuerzos de promoción del desarrollo local".

El 13 de julio, Endesa Chile obtuvo el noveno lugar en el II Ranking ProHumana y Revista Capital, patrocinado por la Confederación de la Producción y el Comercio (CPC) de Chile, que destaca a las compañías líderes en Responsabilidad Social Empresarial (RSE). Este estudio evalúa el desarrollo e implementación de la RSE desde la perspectiva de los propios empleados, reflejando la valoración, el conocimiento, la percepción y las prácticas que ellos tienen en sus empresas, basándose en el cumplimiento de los siete compromisos de Política de Sostenibilidad de la empresa.

El 21 de julio Endesa Chile y Chilectra recibieron distinción de Acción RSE. Ambas compañías fueron reconocidas y destacadas por la constante mejora que registran sus vínculos con la comunidad y el medio ambiente, como resultado del firme compromiso de su Política de Sostenibilidad.

Endesa Chile editó por cuarto año consecutivo su reporte de sostenibilidad y se convirtió en la primera empresa del sector eléctrico en adherir al Global Compact y en reportar a esa entidad su comunicación del progreso sobre la base del Global Reporting Initiative (GRI).

El 10 de septiembre Endesa Chile logró un importante resultado en la evaluación de Sostenibilidad Corporativa que realizó la Agencia Sustainable Asset Management (SAM Research). La agencia suiza es la encargada de seleccionar a las empresas miembros del Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), el indicador más reconocido en el mundo para atraer a grandes inversionistas comprometidos con el Desarrollo Sostenible Empresarial (DSE). El puntaje sitúa a la compañía en el rango de las empresas eléctricas líderes a nivel mundial en esta materia. Este importante logro es producto del trabajo y esfuerzo de todas las áreas de la organización y sus empleados.

En el ámbito medio ambiental, y al término del tercer trimestre, la potencia instalada en las centrales que cuentan con sus Sistemas de Gestión Ambiental (SGA) certificados en la norma ISO 14001 alcanzó el 94,8%, incluyendo las empresas filiales, coligadas y de administración delegada. Destaca en septiembre la recepción de los certificados que acreditan que la central termoeléctrica Fortaleza y la estación convertidora Garabí y sus líneas de transmisión asociadas implementaron con éxito sus respectivos sistemas de gestión ambiental (SGA) en la Norma ISO 14001 y la realización exitosa de la auditoría de certificación del SGA de la central termoeléctrica Bocamina.

Además, el 91,8% de la potencia instalada corresponde a instalaciones que cuentan con la certificación OHSAS 18001 de sus sistemas de gestión de salud y seguridad ocupacional.

Conclusión

Endesa Chile ha mostrado un crecimiento sostenido en la generación de EBITDA, donde destaca el aporte de Chile, país que tiene una regulación eléctrica adecuada y donde Endesa Chile ha tomado la iniciativa de acometer nuevas inversiones en forma responsable.

En este contexto, la compañía se encuentra desarrollando proyectos como San Isidro con 377 MW, Palmucho con 32 MW, Ojos de Agua con 9,9 MW y la primera central eólica en Chile, Canela con 18,25 MW. También ha presentado el Estudio de Impacto Ambiental para la nueva planta a carbón en Bocamina de 350 MW y avanza con firmeza en proyectos como Aysén con 2.355 MW, de gran relevancia para la compañía y el país. La absorción de la central Ventanilla de ciclo combinado en Perú, por nuestra filial Edegel, la adquisición de una planta térmica en Colombia y la participación activa en el desarrollo del Foninvemem en Argentina, son otras actividades acometidas en los demás países donde Endesa Chile opera.

En forma paralela, la compañía continúa realizando estudios de futuros desarrollos energéticos en Chile y en los demás mercados en los que opera, para contribuir al abastecimiento eléctrico, seguir el crecimiento de los distintos y tan diversos mercados, captar nuevas oportunidades y destinar de modo rentable los recursos generados, con firme compromiso con los reguladores, el Desarrollo Sostenible Empresarial y el Medio Ambiente.

B) RESULTADOS

(Millones de Pesos)	enero-dic. 2005	enero-sept. 2005	enero-sept. 2006	Variac. % enero-sept. 2006/2005	Variac. ABSOLUTA sept. 2006/2005
Ingresos de Explotación	1.151.116	900.817	995.643	10,5 %	94.826
Ventas Energía	1.114.312	878.206	945.119	7,6 %	66.913
Ventas Ss. Consult. y Trab.Terceros	36.804	22.611	50.524	123,5 %	27.913
Costo de Explotación	(706.840)	(569.898)	(592.543)	(4,0 %)	(22.645)
Costos Variables	(469.562)	(385.197)	(406.661)	(5,6 %)	(21.464)
Combustible	(157.222)	(139.387)	(179.283)	(28,6 %)	(39.896)
Compras Energía y Potencia	(108.181)	(98.583)	(88.002)	10,7 %	10.581
Peaje y transporte de energía	(158.064)	(110.468)	(104.518)	5,4 %	5.950
Otros C.V.	(46.095)	(36.759)	(34.858)	5,2 %	1.901
Depreciación	(174.315)	(137.161)	(130.694)	4,7 %	6.467
Costos Fijos	(62.963)	(47.540)	(55.188)	(16,1 %)	(7.648)
Gastos de Adm. y Ventas	(39.543)	(29.541)	(28.317)	4,1 %	1.224
Resultado de Explotación	404.733	301.378	374.783	24,4 %	73.405
Ingresos Financieros	15.941	13.562	11.107	(18,1 %)	(2.455)
Utilidad Inv. empresas relacionadas	21.908	7.824	29.964	283,0 %	22.140
Otros Ingresos Fuera de Expl.	34.112	41.026	37.931	(7,5 %)	(3.095)
Pérdida Inv. Empresas Relac.	(8.000)	(8.891)	(172)	98,1 %	8.719
Amort. Menor Valor de Inversiones	(1.400)	(1.094)	(713)	34,9 %	381
Gastos Financieros	(183.263)	(143.437)	(130.989)	8,7 %	12.448
Otros Egresos Fuera de Expl.	(54.926)	(42.265)	(22.047)	47,8 %	20.218
Corrección Monetaria	1.351	1.669	1.790	7,3 %	121
Diferencia de Cambio	15.273	11.027	2.475	(77,6 %)	(8.552)
Resultado Fuera de Explotación	(159.004)	(120.579)	(70.654)	41,4 %	49.925
Impuesto a la Renta	(94.253)	(72.397)	(111.735)	(54,3 %)	(39.338)
Ítemes extraordinarios	-	-	-	-	-
Interés Minoritario	(53.780)	(38.992)	(54.435)	(39,6 %)	(15.443)
Amortización Mayor Valor de Inv.	15.693	12.297	4.983	(59,5 %)	(7.314)
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	113.389	81.707	142.942	74,9 %	61.235
R.A.I.I.D.A.I.E (1)	625.940	464.080	551.317	18,8 %	87.237
Cobertura de gastos financieros (2)	3,42	3,24	4,21	30,1 %	0,97

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

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

C) DESGLOSE DE INGRESOS Y COSTOS DE EXPLOTACION

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación		Costo Explotación		Ventas		Operacional	
	enero-sept.		enero-sept.		enero-sept.		enero-sept.	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
ARGENTINA	144.528	182.975	(123.028)	(153.926)	(1.832)	(2.062)	19.668	26.987
COLOMBIA	206.341	200.165	(107.728)	(106.445)	(2.972)	(3.280)	95.641	90.440
BRASIL	43.383	-	(20.363)	-	(3.745)	-	19.275	-
PERU	92.358	120.572	(43.970)	(73.820)	(6.382)	(7.742)	42.006	39.010
CHILE	414.207	491.931	(274.809)	(258.352)	(14.610)	(15.233)	124.788	218.346
TOTAL CONSOLIDADO	900.817	995.643	(569.898)	(592.543)	(29.541)	(28.317)	301.378	374.783

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

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación			
	enero-sept.		% Ingresos	
	2005	2006	2005	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	30.778	47.472	3,4%	4,8%
COSTANERA (ARGENTINA)	113.749	135.503	12,6%	13,6%
BETANIA (COLOMBIA)	31.360	27.188	3,5%	2,7%
EMGESA (COLOMBIA)	174.980	172.977	19,4%	17,4%
CACHOEIRA (BRASIL)	43.383	-	4,8%	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	92.358	120.572	10,3%	12,1%
NACIONAL (*)	414.209	491.931	46,0%	49,4%
TOTAL CONSOLIDADO	900.817	995.643	100,0%	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Costo Explotación			
	enero-sept.		% Ingresos	
	2005	2006	2005	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	(19.308)	(21.990)	3,4%	3,7%
COSTANERA (ARGENTINA)	(103.720)	(131.936)	18,2%	22,3%
BETANIA (COLOMBIA)	(18.200)	(16.170)	3,2%	2,7%
EMGESA (COLOMBIA)	(89.528)	(90.275)	15,7%	15,2%
CACHOEIRA (BRASIL)	(20.363)	-	3,6%	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	(43.970)	(73.820)	7,7%	12,5%
NACIONAL (*)	(274.809)	(258.352)	48,2%	43,6%
TOTAL CONSOLIDADO	(569.898)	(592.543)	100,0%	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Gastos de Administración			
	enero-sept.		% Ingresos	
	2005	2006	2005	2006
CHOCÓN (ARGENTINA)	(469)	(573)	1,6%	2,0%
COSTANERA (ARGENTINA)	(1.363)	(1.489)	4,6%	5,3%
BETANIA (COLOMBIA)	(302)	(490)	1,0%	1,7%
EMGESA (COLOMBIA)	(2.670)	(2.790)	9,0%	9,9%
CACHOEIRA (BRASIL)	(3.745)	-	12,7%	0,0%
EDEGEL (PERÚ)	(6.382)	(7.742)	21,6%	27,3%
NACIONAL (*)	(14.610)	(15.233)	49,5%	53,8%
TOTAL CONSOLIDADO	(29.541)	(28.317)	100,0%	100,0%

RENTABILIDAD:

Indices	enero-dic. 2005	enero-sept. 2005	enero-sept. 2006	Variac. % sept. 2006/2005
Rentabilidad del patrimonio	6,77 %	4,85 %	8,23 %	69,6 %
Rentabilidad del activo	2,13 %	1,47 %	2,71 %	84,4 %
Rend. activos operacionales	9,24 %	6,35 %	8,67 %	36,5 %
Utilidad por acción (\$)	13,82	9,96	17,43	74,9 %
Retorno de dividendos	0,0085	0,0085	0,0109	28,2 %

D) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

(Millones de Pesos)	dic. 2005	sept. 2005	sept. 2006	Variac. % sept. 2006/2005	Var. Absoluta sept. 2006/2005
Activos Circulantes	292.058	365.755	375.226	2,6 %	9.471
Activos Fijos	4.007.852	4.446.464	4.199.752	(5,5 %)	(246.712)
Otros Activos	696.423	389.176	754.725	93,9 %	365.549
Total Activos	4.996.333	5.201.395	5.329.703	2,5 %	128.308
Pasivos Circulantes	540.959	535.425	461.905	(13,7 %)	(73.520)
Pasivos a Largo Plazo	1.814.812	1.978.104	2.098.777	6,1 %	120.673
Interes minoritario	957.247	991.898	991.311	(0,1 %)	(587)
Patrimonio	1.683.315	1.695.968	1.777.710	4,8 %	81.742
Total Pasivos	4.996.333	5.201.395	5.329.703	2,5 %	128.308

Al 30 de septiembre de 2006 los activos totales de la Compañía presentan un aumento de \$ 128.308 millones respecto de igual período del año anterior, lo que se debe principalmente a :

Los activos circulantes aumentaron en \$ 9.471 millones, que se explican principalmente por un aumento en deudores varios por \$ 34.119 millones, básicamente por concepto de reliquidación de peajes (Ley Corta) e ingresos enmienda contrato YPF de la filial San Isidro S.A., aumento en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$ 12.314 millones y aumento en disponible y valores negociables por \$ 13.470 millones, parcialmente compensados por disminuciones en depósitos a plazo por \$ 50.077 millones, principalmente de Endesa y las sociedades filiales Betania, Edegel y Cía. Eléctrica Cono Sur S.A. y por la desconsolidación de Cachoeira Dourada S.A.

Los activos fijos presentan una disminución de \$ 246.712 millones, que se explican principalmente por la depreciación del período por \$ 182.558 millones, el término de la consolidación de Cachoeira Dourada S.A., que representa \$ 326.839 millones y \$ 48.000 millones de variación por actualización. Lo anterior está parcialmente compensado por las nuevas incorporaciones de activo por \$ 147.719 millones, la incorporación de los activos fijos de Etevensa producto de la fusión con Edegel por \$ 126.807 millones y el efecto del tipo de cambio sobre los activos fijos de las empresas filiales en el exterior por aproximadamente \$ 37.000 millones, producto de la metodología de llevar en dólares históricos los activos no monetarios, según Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G., en las filiales que residen en países inestables.

Los otros activos presentan un aumento de \$ 365.549 millones, los cuales se explican fundamentalmente por incremento en inversión en empresas relacionadas por \$ 370.345 millones, explicados principalmente por la participación en Endesa Brasil S.A. a contar del cuarto trimestre de 2005; aumento en deudores a largo plazo por \$ 44.068 millones, principalmente el Fondo de Inversión Mercado Eléctrico Mayorista (FONINVEMEM) en Argentina y fallo arbitral litigio MOP-Túnel

El Melón S.A.; y disminución del mayor valor de inversiones por \$ 11.208 millones, que corresponden a la amortización del período y al efecto del tipo de cambio en Chile por aquellos mayores valores radicados en filiales controladas en dólares. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución en inversiones en otras sociedades por \$ 17.691 millones, básicamente por la escisión de Cesa; por \$ 7.969 millones de disminución en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas, básicamente explicado por el prepago parcial del préstamo de la sociedad coligada Atacama Finance Co.; disminución de otros activos por \$ 25.774 millones y disminución en el menor valor de inversiones e intangibles por \$ 7.615 millones, correspondientes a amortización del período.

Los pasivos circulantes presentan una disminución de \$ 73.520 millones, que se explica principalmente por una disminución en obligaciones con el público (bonos) por \$ 214.074 millones, producto del vencimiento el 31 de julio del Bono Local de Endesa Chile, Serie E1 y E2 emitido el año 2001 por un total de UF 6 millones; así como de pagos de bonos realizados por Endesa Chile Internacional, Emgesa y Edegel, compensados parcialmente por aumentos en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$ 94.110 millones y aumento en otras obligaciones a largo plazo con vencimiento dentro de un año, dividendos por pagar, acreedores varios e impuestos a la renta por \$ 58.002 millones.

Los pasivos a largo plazo aumentaron en \$ 120.673 millones, los cuales se explican principalmente por aumento en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$ 60.764 millones, principalmente en las filiales Edegel, Chocón y Betania, parcialmente compensados por pagos en Endesa Chile, Celta, Endesa Costanera y por traspasos al corto plazo de la filial Pehuenche; aumentos en acreedores varios y otros pasivos a largo plazo por \$ 67.401 millones, principalmente mayor obligación por Leasing en Edegel derivado de la fusión con Etevensa y aumento en impuestos diferidos por \$ 51.450 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminución en obligaciones con el público (bonos) por \$ 41.706 millones, por traspasos del largo al corto plazo, básicamente en las filiales Edegel y Emgesa; y disminuciones en obligaciones con otras instituciones y provisiones por \$ 17.236 millones.

El interés minoritario no presenta variaciones significativas y éste alcanzó a \$991.311 millones, con una disminución de \$587 millones, lo que representa un 0,1% de variación.

El patrimonio aumentó en \$ 81.742 millones respecto de septiembre de 2005. Esta variación se explica principalmente por el aumento en las utilidades acumuladas por \$ 64.009 millones y aumento de la utilidad del período por \$ 61.235 millones, compensada por la disminución en otras reservas por \$ 42.198 millones.

Vencimientos de deuda con terceros:

(Millones de pesos)	2006	2007	2008	2009	2010	Balance	TOTAL
Chile	3.543	25.595	223.669	338.823	126.668	624.954	1.343.251
Endesa Chile (*)	3.543	25.595	223.669	338.823	126.668	624.954	1.343.251
Argentina	21.013	29.081	29.547	37.864	27.827	32.957	178.291
Costanera	21.013	23.926	23.282	25.334	15.297	10.581	119.433
Chocón	-	-	6.265	12.531	12.531	22.376	53.703
Hidroinvest	-	5.155	-	-	-	-	5.155
Perú	50.572	62.942	42.968	32.720	13.994	53.764	256.961
Edegel	50.572	62.942	42.968	32.720	13.994	53.764	256.961
Colombia	35.914	46.726	-	70.824	8.972	205.231	367.668
Emgesa	29.373	33.644	-	70.824	-	56.074	189.915
Betania	6.541	13.082	-	-	8.972	149.158	177.753
TOTAL	111.042	164.344	296.184	480.232	177.461	916.907	2.146.170

(*) Incluye Endesa Chile, Endesa Chile Internacional, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta y Túnel El Melón. Asimismo, en el año 2009 incluye la cancelación de US\$ 220 millones del Yankee Bond como consecuencia del ejercicio de la opción de venta que poseen los tenedores.

LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

(Indices)	dic. 2005	sept. 2005	sept. 2006	Variac. % sept. 2006/2005
Liquidez corriente	0,54	0,68	0,81	19,1 %
Razón ácida	0,46	0,60	0,71	18,3 %
Pasivo exigible / Patrimonio	1,40	1,48	1,44	(2,7 %)
Pasivo exigible / (Patrimonio e Int.Min.)	0,89	0,94	0,92	(2,1 %)
% Deuda corto plazo	23,0	21,3	18,0	(15,3 %)
% Deuda largo plazo	77,0	78,7	82,0	4,1 %

El índice de liquidez corriente a septiembre de 2006 alcanza a 0,81 veces, aumentando en un 19,1% con respecto a septiembre de 2005, y la razón ácida llega a 0,71 veces, aumentando en un 18,3% con respecto a septiembre de 2005. El aumento en los índices de liquidez de la compañía se explica principalmente por los aumentos de activos circulantes, básicamente debido al aumento en disponible, deudores varios, documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas y otros activos circulantes, parcialmente compensados por disminución en depósitos a plazo y reducciones en los pasivos circulantes, principalmente obligaciones con el público (bonos), parcialmente compensado por el aumento de obligaciones con bancos e instituciones financieras, acreedores varios, dividendos por pagar e impuesto a la renta.

La razón de endeudamiento a septiembre de 2006 se sitúa en 1,44 veces, disminuyendo en un 2,7% con respecto a igual período del año anterior, como consecuencia del positivo desempeño operacional de la compañía y del pago de deuda financiera con los excedentes de caja.

VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

E) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

Flujo de Efectivo (Millones de Pesos)	enero-dic. 2005	enero-sept. 2005	enero-sept. 2006	Variac. % sept. 2006/2005	Var. Absoluta sept. 2006/2005
De la Operación	277.701	191.281	249.371	30,4 %	58.090
De Financiamiento	(376.240)	(280.282)	(106.952)	61,8 %	173.330
De Inversión	(56.496)	(37.604)	(140.868)	(274,6 %)	(103.264)
Flujo Neto del período	(155.035)	(126.605)	1.551	101,2 %	128.156
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	83.399	107.428	72.851	(32,2 %)	(34.577)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$ 249.371 millones, lo que representa un aumento de un 30,4% respecto a septiembre de 2005. Este flujo está compuesto principalmente por una utilidad del período de \$ 142.942 millones, más los cargos a los resultados que no representan flujos netos de efectivo por \$ 90.814 millones, variaciones de activos que afectan al flujo de efectivo por (\$ 84.053) millones, variaciones de pasivos que afectan al flujo de efectivo por \$ 45.367 millones, utilidades en venta de activos por (\$ 134) millones e interés minoritario por \$ 54.435 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de \$ 106.952 millones, lo que representa un aumento de un 61,8% respecto a septiembre de 2005. Este flujo está originado principalmente por pago de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$ 534.629 millones, pago de dividendos por 92.607 millones y otros desembolsos por \$ 1.839 millones. Lo anterior se compensa con aumento por obtención de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$ 522.123 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$ 140.868 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de activo fijo por \$132.657 millones, préstamos documentados a empresas relacionadas por \$ 8.929 millones, otros desembolsos de inversión por \$ 10.887 millones, inversiones permanentes por \$ 10 millones, compensados por recaudación de préstamos documentados a empresas relacionadas por \$ 10.339 millones y ventas de activo fijo y otros ingresos de inversión por \$ 1.276 millones.

Flujos de caja provenientes del exterior (1)

(Millones de pesos)	Intereses recibidos		Dividendos Recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006
Argentina	4.341	4.603	-	-	-	-	-	64.444	-	666
Perú	-	-	7.675	10.216	-	-	-	-	7.463	-
Brasil	-	-	19.174	-	-	-	-	-	-	-
Colombia	-	19.448	-	-	-	-	22.883	93.171	-	-
Total	4.341	24.051	26.849	10.216	-	-	22.883	157.615	7.463	666

(Millones de pesos)	Total	
	ene-sept. 2005	ene-sept. 2006
Argentina	4.341	69.713
Perú	15.138	10.216
Brasil	19.174	-
Colombia	22.883	112.619
Total	61.536	192.547

(1) Cada transacción fue originalmente expresada en dólares y llevada a pesos chilenos al tipo de cambio de cierre del 30 de septiembre de 2006.

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

ARGENTINA

- El 25 de septiembre la Secretaría de Energía emitió la nota 0847 que extiende la vigencia, hasta la finalización del período de transición, para que las unidades comprometidas en la exportación a Brasil cobren la potencia desde el MEM.
- El 21 de septiembre se detectó una falla en el sistema de refrigeración de la central Atucha (357MW). La reparación de esta falla se estima en 3 meses. Adicionalmente se encuentra fuera de servicio la turbina 11 de Central Puerto, de 370 MW, por falla en el transformador. La reparación tomará 60 a 90 días. Asimismo, el 30 de Septiembre se produjo una perturbación en Dock Sud, resultando la TG10 (256MW) fuera de servicio, con un tiempo de reparación de 3 meses. Estas indisponibilidades han reducido la oferta de generación en aproximadamente 1.100 MW, lo cual podría complicar el abastecimiento del sistema en los días críticos de altas temperaturas de los meses de verano. El Gobierno a través del Ministerio de Planificación ha aumentado las presiones hacia los Generadores respecto de sus planes de mantenimiento, previéndose el desarrollo de auditorías con el fin de verificar que los mismos se estén cumpliendo normalmente. Cabe mencionar que ninguna de estas fallas corresponden a filiales de Endesa Chile.

CHILE

- En el marco de las licitaciones de largo plazo que están llevando a cabo las distribuidoras Chilectra, CGE Distribución, Chilquinta, Emel y Saesa, el plazo de presentación de las ofertas es el 31 de octubre del 2006, y será simultáneo para todos los procesos. Los suministros corresponden a contratos de largo plazo (mínimo 10 años), y comienzan el año 2010. La condición de aplicación de precio de suministro a costo marginal para aquellas empresas distribuidoras sin contrato estará vigente hasta el 31 de diciembre del 2009.

COLOMBIA

- Durante el segundo trimestre del año 2006 la CREG emitió la resolución de consulta CREG043-2006 y la circular No 038, documentos relacionados con la modificación del cargo por capacidad que debe realizarse desde diciembre de este año y que ha venido analizando desde el año 2000. La CREG ha propuesto un nuevo mecanismo de cargo por confiabilidad que contempla un período de transición de tres años, en donde el cálculo de la capacidad a remunerar depende de la energía firme de cada central calculada mediante un modelo que determina la energía que genera cada central para la condición hidrológica anual más crítica de manera independiente del sistema y donde el precio actual se reajusta en un 18% (13.045 US\$/MWh). Después del período de transición, la CREG propone un mecanismo de subasta. Los agentes han presentado sus comentarios a estos documentos y antes de noviembre de este año ya deberá estar publicada la versión definitiva, puesto que el inicio del cargo comenzará a regir desde el 1 de diciembre de 2006.
- El IDEAM e instituciones dedicadas al análisis climático han concluido que se vienen desarrollando condiciones con características del fenómeno El Niño que probablemente continuarán hacia el inicio del año 2007. Se prevé una disminución en las lluvias del orden del 20-30% en buena parte del país. Esta señal se ha venido incorporando en los precios de ofertas de los agentes, cerrando en el mes de septiembre con un promedio de 105 pesos colombianos/kWh. Durante los primeros días de octubre, el precio de bolsa ha continuado con la tendencia al alza, situándose en un promedio de 165 pesos colombianos/kWh.

PERÚ

- El 5 de julio el pleno del congreso aprobó por amplia mayoría el dictamen correspondiente a la Ley Corta. El día domingo 23, la Ley fue publicada en el diario oficial El Peruano. Los cambios más

relevantes que se introdujeron respecto a la versión consensuada con el MEM/Osinerg son los siguientes:

Acceso de la demanda al mercado spot, pero limitada y con garantías:

- Distribuidoras: sola para atender a su mercado libre
- Clientes libres: > 10 MW (individualmente o agrupados)

Directorio del COES conformado por 5 miembros independientes.

Osinerg aprueba las bases y modelo de contrato que le presente la distribuidoras (antes fijaba lineamientos). Se mantiene sin embargo que la Distribuidora define volúmenes y plazo a licitar.

La ley debería reglamentarse en 6 meses (Enero 2007). Con ello, las primeras licitaciones bajo la nueva ley se llevarían a cabo durante el segundo a tercer trimestre de 2007.

- Las empresas distribuidoras Distriluz y Luz del Sur iniciaron sus respectivos procesos de subasta de energía, estimándose que éstos se cumplan para la segunda quincena de noviembre.

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

ene-sept. 2006 (GWh)	Endesa	Pangue	Pehuenche	San Isidro	ENDESA SIC CONSOLIDADO	ENDESA SING	TOTAL CHILE CONSOLIDADO
Total generación de energía	8.683,5	1.726,4	3.046,7	674,0	14.130,5	562,6	14.693,2
Generación hidroeléctrica	7.747,4	1.726,4	3.046,7	-	12.520,5	-	12.520,5
Generación térmica	936,0	-	-	674,0	1.610,0	562,6	2.172,7
Compras de energía	5.008,1	15,2	-	997,8	759,7	234,9	994,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.248,4	15,2	-	997,8	5.261,3	-	5.261,3
Compras a otros generadores	759,7	-	-	-	759,7	-	759,7
Compras en el spot	-	-	-	-	-	234,9	234,9
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	158,2	36,4	62,2	5,5	262,2	5,9	268,1
Total ventas de energía	13.533,4	1.705,1	2.984,5	1.666,5	14.628,2	791,7	15.419,9
Ventas a precios regulados	4.814,4	-	118,3	-	4.932,7	-	4.932,7
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	3.136,2	-	-	-	3.136,2	-	3.136,2
Ventas a precios no regulados	2.398,4	3,0	100,5	538,8	3.040,7	790,6	3.831,2
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-	-	-	-	-
Ventas al spot	2.171,4	-	1.347,1	-	3.518,5	1,2	3.519,7
Ventas a empresas generadoras relacionadas	1.013,0	1.702,1	1.418,6	1.127,7	5.261,3	-	5.261,3
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	28.475,1	28.475,1	28.475,1	28.475,1	28.475,1	8.871,7	37.346,8
Participación sobre las ventas (%)	44%	0%	5%	2%	51%	9%	41%

ene-sept. 2005 (GWh)	Endesa	Pangue	Pehuenche	San Isidro	ENDESA SIC CONSOLIDADO	ENDESA SING	TOTAL CHILE CONSOLIDADO
Total generación de energía	8.162,5	1.513,0	2.709,6	1.125,5	13.510,6	267,0	13.777,6
Generación hidroeléctrica	6.896,4	1.513,0	2.709,6	-	11.119,0	-	11.119,0
Generación térmica	1.266,1	-	-	1.125,5	2.391,6	267,0	2.658,6
Compras de energía	5.108,8	97,4	-	971,8	1.133,1	432,4	1.565,5
Compras a empresas generadoras relacionadas	4.405,6	97,4	-	542,0	5.044,9	-	5.044,9
Compras a otros generadores	690,3	-	-	-	690,3	-	690,3
Compras en el spot	12,9	-	-	429,9	442,8	432,4	875,1
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	176,0	12,4	26,6	4,7	219,7	2,8	222,5
Total ventas de energía	13.095,3	1.598,0	2.683,0	2.092,6	14.424,4	696,6	15.120,9
Ventas a precios regulados	4.604,5	-	85,0	86,1	4.775,6	-	4.775,6
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	3.168,7	-	-	-	3.168,7	-	3.168,7
Ventas a precios no regulados	2.237,7	0,2	84,6	527,7	2.850,2	696,6	3.546,8
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-	-	-	-	-
Ventas al spot	2.443,4	-	1.094,8	91,6	3.629,8	-	3.629,8
Ventas a empresas generadoras relacionadas	641,1	1.597,8	1.418,6	1.387,1	5.044,6	-	5.044,6
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	27.823,5	27.823,5	27.823,5	27.823,5	27.823,5	8.925,8	36.749,3
Participación sobre las ventas (%)	45%	0%	5%	3%	52%	8%	41%

2) CHILE Y OTROS MERCADOS

ene-sept. 2006 (GWh)	Costanera	Chocón	Cachoeira	Betania	Emgesa	Edegel	Chile
Total generación de energía	6.312,2	4.087,5	-	1.732,8	7.843,8	4.837,0	14.693,2
Generación hidroeléctrica	-	4.087,5	-	1.732,8	7.649,5	3.145,0	12.520,5
Generación térmica	6.312,2	-	-	-	194,3	1.692,0	2.172,7
Compras de energía	84,8	73,8	-	631,4	1.403,5	130,9	994,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	5.261,3
Compras a otros generadores	84,8	-	-	-	192,5	-	759,7
Compras en el spot	-	73,8	-	631,4	1.211,0	130,9	234,9
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	60,9	-	-	-	81,4	121,2	268,1
Total ventas de energía	6.336,1	4.161,2	-	2.364,2	9.165,9	4.846,7	15.419,9
Ventas a precios regulados	-	-	-	229,9	2.382,8	926,0	4.932,7
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	-	928,4	1.566,6	752,6	3.136,2
Ventas a precios no regulados	395,3	728,9	-	-	2.247,5	2.402,7	3.831,2
Ventas internas a precios no regulados	145,3	255,0	-	-	-	-	-
Ventas al spot	5.795,4	3.177,3	-	1.205,9	2.969,0	765,5	3.519,7
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	(0,0)	-	5.261,3
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	73.009,1	73.009,1	260.607,6	52.317,5	52.317,5	16.412,4	37.346,8
Participación sobre las ventas (%)	9%	6%	0%	5%	18%	30%	41%

ene-sept. 2005 (GWh)	Costanera	Chocón	Cachoeira	Betania	Emgesa	Edegel	Chile
Total generación de energía	6.662,6	2.848,9	2.644,8	1.569,9	7.285,3	3.306,5	13.777,6
Generación hidroeléctrica	-	2.848,9	2.644,8	1.569,9	7.098,7	3.010,7	11.119,0
Generación térmica	6.662,6	-	-	-	186,6	295,8	2.658,6
Compras de energía	73,9	139,1	252,7	472,6	2.024,5	203,6	1.565,5
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	5.044,9
Compras a otros generadores	-	-	-	-	77,9	100,4	690,3
Compras en el spot	73,9	139,1	252,7	472,6	1.946,6	103,3	875,1
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	53,5	-	-	(0,2)	76,7	38,4	222,5
Total ventas de energía	6.683,0	2.988,0	2.897,5	2.042,7	9.233,1	3.471,7	15.120,9
Ventas a precios regulados	-	-	1.928,8	299,4	1.790,1	713,6	4.775,6
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	-	848,4	2.162,8	793,1	3.168,7
Ventas a precios no regulados	507,7	543,1	664,1	-	2.272,1	1.307,5	3.546,8
Ventas internas a precios no regulados	485,1	317,4	-	-	-	-	-
Ventas al spot	5.690,2	2.127,4	304,6	895,0	3.008,0	657,5	3.629,8
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	-	-	-	5.044,6
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	65.672,1	65.672,1	250.777,8	51.122,4	51.122,4	14.432,2	36.749,3
Participación sobre las ventas (%)	10%	5%	1%	4%	18%	24%	41%

G) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

ARGENTINA

- Riesgo hidrológico: Durante el mes de Septiembre, la tendencia de los aportes del Comahue indica que los mismos se mantuvieron en un 45% por encima de la media; en Salto Grande los aportes estuvieron en un 50% inferiores a los de media, mientras que Yacyretá se mantiene con aportes levemente superiores a los de media.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 9,6 % en el período enero-septiembre de 2006 en relación a igual período del año anterior.

CHILE

- Riesgo hidrológico: En lo que va transcurrido del año hidrológico abril 2006 - marzo 2007, la probabilidad de excedencia es de 37%, lo que representa una hidrología normal-húmeda en el sistema. El nivel de los embalses se encuentra con más de 7.511 GWh de energía embalsada.
- Riesgo de combustibles: El aumento del Derecho de Exportación del gas natural decretado por la autoridad argentina en julio pasado, significó una disminución de la demanda de gas en generación debido a que los costos variables de las unidades a gas superan los costos variables de las unidades a carbón. Por otra parte, en esta época del año se inicia el periodo de deshielo, por lo que se prevé que para el último trimestre del año se produzca un bajo despacho de generación a gas natural.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 6,3 % en el SIC y 4,5 % en el SING en el período enero-septiembre de 2006 en relación a igual período del año anterior.

COLOMBIA

- Riesgo hidrológico: El nivel de contratación de las empresas del grupo hace que la exposición al riesgo hidrológico sea relativamente baja. Los aportes totales del SIN acumulados hasta septiembre del año 2006 se colocan en 108% con respecto a la media histórica. Para Guavio y Betania los afluentes en el tercer trimestre 2006 fueron de 73% y 89% respectivamente (condición seca para ambas cuencas).
- Precio de los combustibles: Debido al mecanismo de declaración de ofertas, el precio de los combustibles es sólo una componente del precio declarado. Para condiciones secas el precio declarado podría subir por la percepción de los agentes. El grupo Endesa posee generación termoeléctrica de gas natural en Termocartagena y generación de carbón en Termozipa.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 3,8 % en el período enero-septiembre de 2006 en relación a igual período del año anterior.

PERÚ

- Riesgo hidrológico: El grupo Endesa es vendedor neto en el spot, por lo que el riesgo frente a condiciones hidrológicas secas es bajo. Al 30 de septiembre de 2006 el volumen total embalsado en lagunas y reservorios alcanzó los 146.5 millones de m³, lo cual representa el 51.7 % de la capacidad total, siendo 3.0 % superior al volumen registrado en un año promedio.
- Precio de los combustibles: El precio internacional del petróleo afecta directamente el precio de los combustibles líquidos que utilizan la mayoría de centrales térmicas, por lo cual los precios de energía en el sistema se ven afectados.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 3,8 % en el período enero-septiembre de 2006 en relación a igual período del año anterior.

H) ANÁLISIS DEL RIESGO CAMBIARIO Y DE TASAS DE INTERÉS

La compañía tiene un alto porcentaje de sus créditos denominados en dólares debido a que la mayor parte de las ventas en los distintos mercados donde opera presentan un alto grado de indexación a esta moneda. Los mercados en que se encuentran las filiales extrajeras de la compañía presentan

una menor indexación al dólar, por lo que las filiales en estos mercados tienen mayor endeudamiento en moneda local.

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

Al 30 de septiembre de 2006, la empresa en términos consolidados tiene cubierto en Chile, mediante contratos forwards dólar-peso, un monto de US\$ 163 millones, comparado con la cobertura mediante contratos forwards dólar-peso por un monto de US\$ 74 millones a igual fecha del año anterior. La variación se debe a que el descalce contable fue mayor que el máximo admisible en la política de cobertura de la compañía.

En términos de riesgo de tasa de interés, la compañía tiene una relación de deuda en tasa fija y tasa variable después de cobertura de aproximadamente 80 % / 20 % fijo / variable al 30 de septiembre de 2006. El porcentaje de deuda en tasa fija ha disminuido si se compara con la relación 92% / 8 % de deuda fija / variable que se tenía a igual fecha del año anterior, pero igualmente ha permitido minimizar el riesgo de las fluctuaciones en las tasas de interés.