

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

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

A) RESUMEN

La utilidad neta de Endesa Chile en 2007 alcanzó \$192.439 millones, lo que representa una disminución de \$11.128 millones respecto a los \$203.567 millones registrados en el año anterior. Este resultado se explica por una mejora en el resultado operacional de la empresa como consecuencia de la puesta en valor de las nuevas inversiones en Chile y por mayores precios en Chile y Colombia. Este mayor resultado operacional fue compensado por un mayor costo producto de la menor hidrología y escasez de gas en Chile y Argentina, por un menor resultado no operacional producto principalmente de \$48.890 millones de provisión de pérdida por deterioro de la inversión en la coligada Inversiones GasAtacama Holding Limitada y por el menor resultado derivado del ajuste por conversión por la aplicación del Boletín Técnico N°64 proveniente de nuestra filial en Colombia.

En 2007, el resultado operacional alcanzó \$570.830 millones, 5,4 % superior a los \$541.806 millones que se registraron en 2006. Este resultado se explica por un fuerte mejoramiento de los resultados operacionales en Colombia y Chile; sin embargo, refleja algunas situaciones de dificultad de abastecimiento como la falta de gas, menor hidrología y el alto precio de combustibles líquidos en el caso chileno, dificultades regulatorias y de precios y también escasez de combustibles y baja hidrología en Argentina y problemas de congestión de la transmisión y mantenimiento de plantas y gasoductos en Perú.

El EBITDA de Endesa Chile Consolidada, definido como resultado operacional más depreciación y amortización, alcanzó \$ 765.028 millones en 2007, un aumento de 4,6% respecto a 2006. Cabe indicar que la distribución del EBITDA corresponde a un 56,4% a Chile, 25,1% a Colombia, 10,3% a Perú y 8,2% a Argentina, no considerando el aporte de la inversión en Endesa Brasil, porque no consolida en Endesa Chile.

Durante 2007 Endesa Chile puso en operación 298 MW en tres nuevos proyectos, alcanzando una inversión total de aproximadamente US\$ 288 millones y comprometió inversiones por otros US\$930 millones correspondientes a cerca de 900 MW que se pondrán en servicio en el período 2008-2010.

A continuación se presentan los eventos más relevantes a destacar en 2007:

- En marzo de 2007, entró en operación el filtro de mangas de la central térmica a carbón Bocamina, el cual reduce en un 99,9% las emisiones de material particulado, dejando a esta central con tecnología de punta en cuanto a estándares medioambientales. Cabe indicar además que esta central batió su record de generación en 2007, con una producción de 1.009 GWh, sin mayor impacto en su entorno. Asimismo, en julio de 2007 Endesa Chile y el consorcio Maire-SES-Tecnimont Chile suscribieron el contrato para el suministro, construcción y montaje de la Segunda Unidad de la Central Bocamina a carbón, con una inversión estimada de US\$625 millones, que aportará adicionalmente 350 MW al SIC a contar del 2010, y estará equipada con las más modernas tecnologías de reducción de emisiones.
- El 23 de abril de 2007 inició su operación comercial la central San Isidro II, de 248 MW en ciclo abierto utilizando petróleo, y el 21 de enero de 2008 lo hizo el ciclo combinado de esta

central, aumentando su capacidad a 353 MW. Aportará 377 MW en ciclo combinado utilizando GNL en 2009.

- El 28 de septiembre, el Directorio de Endesa Chile aprobó la construcción de la central térmica Quintero, de 240 MW, que utilizará inicialmente petróleo, y gas una vez que esté disponible el GNL. Se suscribió el contrato de suministro y construcción con General Electric, que considera la entrada en operaciones a comienzos de 2009. Lo anterior muestra el compromiso de la compañía llevando a cabo inversiones que contribuyan a paliar los escenarios de estrecheces de abastecimiento consecuencia de la completa falta de gas y de la hidrología seca.
- El 28 de noviembre, inició la operación comercial la nueva central hidroeléctrica de Endesa Chile, Palmucho, ubicada a pie de presa de la Central Ralco en el alto Bio Bio, aportando 32 MW de potencia instalada al Sistema Interconectado Central. Esta central utiliza el caudal ecológico de Ralco, recurso renovable y limpio.
- El 27 de diciembre el parque eólico Canela inició sus operaciones comerciales, constituyéndose en el primer parque eólico del Sistema Interconectado Central. Este parque, que aporta una potencia de 18,15 MW, es el primero de la filial Endesa Eco para el desarrollo de energías renovables no convencionales y consta de 11 aerogeneradores de 1,65 MW cada uno. Se estima que su generación eléctrica evitará la emisión a la atmósfera de 27.251 toneladas de CO₂ anuales.
- El 1 de septiembre se completó la fusión de las sociedades colombianas Emgesa S.A. E.S.P. y Central Hidroeléctrica Betania S.A. E.S.P, quedando esta última como sociedad absorbente, la que modificó su nombre a Emgesa S.A. E.S.P. Como consecuencia de la fusión, la participación directa e indirecta de Endesa Chile en la sociedad fusionada Emgesa S.A. E.S.P. alcanzó un 26,87% de la propiedad. Esta nueva estructura societaria presenta importantes ventajas en el manejo de las operaciones colombianas, fortaleciendo financieramente a Emgesa para enfrentarse a los próximos retos del mercado colombiano.
- El 3 de julio, Standard & Poor's mejoró la clasificación internacional de Endesa Chile desde BBB- a BBB estable. Asimismo, en el mismo mes, las clasificadoras Feller Rate y Fitch mejoraron la clasificación local desde A+ a AA- estable, lo que muestra el fortalecimiento operacional y financiero de la compañía.
- En 2007, Endesa Chile obtuvo numerosos premios de desempeño, destacando entre otros la distinción en febrero de 2007 de IR Global Ranking por tener una de las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, siendo la mejor evaluada de las compañías chilenas y la tercera a nivel regional. Del mismo modo, se alcanzó el primer lugar en Chile en el ranking de compañías comprometidas con la sostenibilidad, el gobierno corporativo, la ética, la transparencia y la responsabilidad social, elaborado por la firma de investigación Management & Excellence S.A. (M&E) y la prestigiosa Revista LatinFinance. Asimismo, se logró una destacada ubicación en el Ranking RSE 2007 organizado por la Fundación PROhumana junto a la Revista Capital. En septiembre se obtuvo el premio al mejor reporte de sustentabilidad 2007 de Acción RSE, en un evento realizado por El Mercurio, en el que participaron 23 empresas. También por segundo año consecutivo, Endesa Chile obtuvo el premio de Responsabilidad Social, Empresarial e Innovación Tecnológica del Comité Internacional de Grandes Redes Eléctricas Cigré, esta vez por su compromiso con la Sostenibilidad. Igualmente, en su evaluación voluntaria respecto al índice Dow Jones Sustainability Indexes, calificó entre las mejores compañías del sector.

En 2007, los ingresos de explotación consolidados alcanzaron a \$1.726.964 millones, un 20,3% superiores a los de 2006. Los mayores precios medios de venta en Chile, Colombia y Argentina, como también las mayores ventas físicas en Perú explican el incremento en los ingresos de explotación.

Los costos de explotación consolidados a diciembre de 2007 alcanzaron \$1.119.053 millones, lo que representa un aumento de 31,4% con respecto a 2006. La mayor generación térmica utilizando combustibles líquidos, principalmente en Chile y Argentina, explica en gran parte el incremento de los costos de explotación. A su vez, los gastos de administración y ventas disminuyen en 12,3%, llegando a \$37.081 millones en 2007 producto principalmente de menores costos por servicios profesionales, consultoría financiera y servicios externalizados en Perú, derivado de la fusión con Etevensa.

La generación eléctrica a nivel consolidado alcanzó los 50.486 GWh en 2007, lo que comparado con los 52.949 GWh generados en 2006 registra una disminución de 4,7%, producto fundamentalmente de la menor disponibilidad de gas y de agua en los diferentes mercados.

Inversiones

Especialmente en Chile, por la difícil situación de mercado que ha acarreado la falta de gas argentino, así como por la escasez de agua en el año y la creciente demanda de energía, Endesa Chile se encuentra desarrollando una importante cartera de proyectos de inversión. Además está efectuando numerosos estudios de alternativas de inversión de corto y mediano plazo, en línea con la responsabilidad asumida como principal actor del mercado eléctrico chileno. En ese contexto, Endesa Chile puso en operación en 2007 tres proyectos y un cuarto en el primer mes de 2008. Simultáneamente, se encuentra construyendo otros cinco proyectos y estudiando un total de ocho proyectos adicionales en Chile, situación inédita en la historia de la compañía, concordante con su rol en la reestabilización necesaria del mercado. Es así como durante 2007 Endesa Chile contribuyó con 298 MW de capacidad adicional al sistema, equivalente al 36% de incremento en la capacidad total instalada en Chile en 2007. Los proyectos en que se está trabajando aportarán aproximadamente 900 MW al sistema en el período 2008-2010.

La central San Isidro II entró en operación comercial en abril de 2007, operando en ciclo abierto, con una potencia de 248 MW. En noviembre entró en servicio la central hidroeléctrica de pasada Palmucho, con una potencia de 32 MW. Esta central aprovecha el caudal ecológico de la central Ralco, tiene un alto factor de carga y significó una inversión total de US\$45 millones.

Reforzando el compromiso de Endesa Chile con la sostenibilidad y dentro de las iniciativas de desarrollo de proyectos de energías renovables no convencionales (ERNC), a través de su filial Endesa ECO, entró también en operación comercial en diciembre de 2007 el parque eólico Canela en el SIC. Este parque eólico, ubicado a 295 km al norte de Santiago en la comuna de Canela, IV región, incluyó el montaje de 11 aerogeneradores de 70 mts de altura, con una potencia total del parque de 18,15 MW. La inversión asociada ha sido de US\$43 millones, habiéndose también comprometido la adquisición de terrenos colindantes para una inmediata ampliación.

A mediados de enero de 2008, se concluyó el cierre del ciclo combinado de la central San Isidro II que, con esta configuración alcanza una potencia total de 353 MW. Considerando la primera etapa en ciclo abierto en 2007 y sumada esta última en ciclo combinado, significó una inversión total de US\$229 millones. En 2009, una vez se encuentre disponible el gas natural licuado (GNL) en Chile, alcanzará su plena potencia de 377 MW. El adelanto de esta inversión, que logró la puesta en servicio de la central de forma anticipada, supone en los primeros meses de 2008 un importante respaldo al complejo abastecimiento energético.

Asimismo, dentro de su estrategia de asegurar fuentes de energía confiables y diversificadas, la compañía está participando activamente en la iniciativa auspiciada por el Gobierno para aumentar la diversificación de la matriz energética a través del proyecto GNL Quintero, con un 20 % de propiedad del terminal de regasificación, en el que participa junto con Enap, Metrogas y British Gas, siendo este último el proveedor del gas. La decisión final de inversión en este

proyecto fue aprobada por el directorio de Endesa Chile de fecha 29 de mayo de 2007. La sociedad GNL Chile S.A. ha iniciado la ingeniería a través de Chicago Bridge & Iron (CBI), que desarrolla el contrato de Engineering, Procurement and Construction (EPC), así como los trabajos en terreno para la instalación de la regasificadora. Este proyecto demandará una inversión estimada de US\$940 millones y estará en operaciones con la modalidad de Fast Track en el primer semestre de 2009, operando en forma definitiva en 2010.

Endesa Chile, comprometida con la delicada situación de abastecimiento en los próximos años, además de haber adelantado la fecha de puesta en servicio del ciclo combinado de San Isidro II, está realizando los trabajos orientados a que en marzo de 2008 la unidad N°1 de la central Taltal, de 120 MW de capacidad instalada, pueda operar con diesel. La unidad N°2 ya fue modificada. Esta inversión, aunque pequeña, será un importante aporte a la capacidad necesaria para este período.

En la misma línea, la Compañía presentó el Estudio de Impacto Ambiental para un ciclo abierto con una capacidad total de 240 MW en un sitio contiguo a la planta regasificadora de Quintero, que operará con diesel a partir del primer trimestre de 2009 y posteriormente con GNL. El 28 de septiembre pasado, el directorio de Endesa Chile aprobó y adjudicó a General Electric la provisión de dos turbinas de 120 MW cada una, para este proyecto. Recientemente se adjudicó el contrato EPC de la central a Sigdo Koppers. La inversión estimada asciende a US\$120 millones.

En cuanto al desarrollo y avance de la sociedad Hidro Aysén, en la que Endesa Chile tiene el 51% del capital social y Colbún S.A. el 49% restante, se ha proseguido con la elaboración del estudio de impacto ambiental a través del consorcio internacional formado por las empresas SWECO, POCH Ambiental y EPS. En agosto pasado, Hidro Aysén presentó el proyecto definitivo ante la autoridad y la comunidad local, el que refleja los esfuerzos de esa compañía por disminuir las superficies inundadas dejando intocadas importantes y emblemáticas zonas de pesca, turismo, valor paisajístico y ambiental. La capacidad instalada total del proyecto será de aproximadamente 2.750 MW, con una inversión actualmente en proceso de actualización. Asimismo, Hidro Aysén continúa negociaciones con la empresa de transmisión Transelec, por la provisión de la construcción y servicio de transmisión de la línea de corriente continua que transmitirá hacia el SIC la energía y potencia de sus centrales. El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia aprobó la forma de constitución de la sociedad ejecutora del proyecto, constituyendo esto un paso más en el recorrido de la elaboración del mismo.

El 5 de junio de 2007, Endesa Chile sometió al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) el proyecto "Central Hidroeléctrica Los Cóndores", central de pasada con una potencia cercana a los 150 MW, y una generación media anual de 560 GWh. Esta central aprovechará las aguas de la Laguna del Maule y estará ubicada en la comuna de San Clemente, en Talca. La inversión estimada para esta iniciativa es de US\$185 millones y se estima entrará en operaciones durante 2012.

El 28 de junio pasado, Endesa Chile adjudicó al Consorcio Maire Engineering-SES-Tecnimont Chile el EPC correspondiente a la construcción de la central Bocamina II, luego de la obtención de la aprobación del estudio de impacto ambiental correspondiente. El proyecto considera la construcción y puesta en servicio llave en mano de una Segunda Unidad generadora de electricidad a carbón en la ciudad de Coronel, VIII Región, de 350 MW de potencia instalada, con una inversión estimada de US\$625 millones y dotada de las últimas tecnologías de reducción de emisiones. Entrará en servicio a mediados de 2010, habiendo ya comenzado las obras.

Adicionalmente, en el primer semestre de 2008, Endesa ECO pondrá en servicio la minicentral hidroeléctrica de pasada Ojos de Agua, ubicada a aproximadamente 100 kilómetros de la ciudad de Talca, en el valle del río Cipreses, aguas abajo de la laguna La Invernada. La inversión para esta planta de 9 MW de potencia se estima en US\$25 millones.

En Perú, el directorio de Edegel aprobó la instalación de una turbina de 183 MW en la central Santa Rosa, la que operará con gas de Camisea. Se contrató con Siemens Power Generation un contrato Llave en Mano para estos trabajos, los que demandarán una inversión aproximada de US\$90 millones. El proyecto, que permitirá incrementar la capacidad instalada de Edegel a 1.654 MW, forma parte del proceso de modernización y optimización de sus centros de producción, a la vez que permite a Edegel acompañar el elevado crecimiento de la demanda del mercado peruano.

En Colombia, a raíz del aumento sostenido de la demanda de energía eléctrica, Emgesa está evaluando participar en las licitaciones de energía y potencia programadas para 2008 en ese país, mediante la presentación de proyectos, como es el desarrollo de la central hidroeléctrica Quimbo, de 400 MW, ubicada aguas arriba de la central Betania.

En Argentina, a través del Foninvemem, fondo de inversión creado para llevar a cabo nuevas inversiones en el mercado eléctrico mayorista argentino, Endesa Chile, a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A. en Argentina, ha realizado una inversión de US\$160 millones que incluye US\$42 de préstamo y significa un 21 % de participación en las sociedades Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., las que están construyendo dos ciclos combinados de 800 MW cada uno. La fecha prevista para la entrada en operación de estas centrales es el primer trimestre de 2008 en ciclo abierto y enero de 2009 en ciclo combinado, 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, administrado por CAMMESA, por 10 años.

Análisis desde la perspectiva del negocio por país

En Argentina, el resultado operacional en 2007 alcanzó a \$25.693 millones, comparado con \$37.807 millones registrados en el año anterior, lo que significa una reducción de 32%. Este menor resultado operacional se explica por los mayores costos de explotación de 11,3%. Por otro lado, los ingresos de explotación se incrementaron en 4,8% producto de los mayores precios medios de venta. En Endesa Costanera, el resultado operacional se redujo desde una utilidad de \$5.255 millones a \$388 millones, producto del incremento en los consumos y costos de combustibles y mayores costos de mantención que superaron al 12,1% de mayores ingresos por venta de energía. A su vez, en Hidroeléctrica El Chocón, el resultado operacional se redujo desde \$32.552 millones a diciembre de 2006 a \$25.305 millones en 2007, con una reducción de 15,9% en los ingresos por venta de energía por menor hidrología en la región del Comahue.

En Chile, el resultado operacional alcanzó \$337.639 millones en 2007, incrementándose en un 8,0% respecto a los \$312.594 millones registrados en 2006, producto principalmente de los mayores precios de venta de la energía. Las ventas físicas de energía se redujeron en 8,2%, explicado por un 23,1% de menor producción hidráulica y un 98% de mayor producción térmica, permitiendo que las reservas de los embalses puedan asegurar el suministro de acuerdo a nuestros contratos, considerando que la hidrología en 2007 fue más seca que lo normal. Por otra parte, los costos de explotación experimentaron un aumento de 65,3%, en el que destacan \$223.259 millones de mayores costos de combustibles por la mayor generación térmica a altos costos de producción.

En Colombia, el resultado operacional en 2007 alcanzó \$160.271 millones, \$29.964 millones superior al alcanzado en 2006. El mayor resultado se explica principalmente por 6,2% de mayores precios medios de venta debido a menor hidrología que incluye mayores ingresos por cargo por confiabilidad, y por un incremento de las ventas físicas de un 1,9%. A su vez, los costos de explotación disminuyen en \$6.062 millones, lo que equivale a un 3,8% de disminución, producto principalmente de menores costos en las compras de energía y potencia como resultante de las operaciones de intermediación.

La filial peruana de Endesa Chile, Edegel, registró un resultado operacional de \$46.153 millones en 2007, lo que representa una reducción de 22,6% respecto a los \$59.645 millones de 2006. Los ingresos de explotación registraron una disminución de 7,3%, y los costos de explotación aumentaron en 3,8%. La disminución del ingreso es atribuible a un 21,6% de menores precios medios de venta de energía producto de la buena hidrología y de una disminución en el precio regulado por una indexación al tipo de cambio y al menor costo de combustibles en ese país, aún cuando las ventas físicas crecieron en 18,1%. Las mayores ventas físicas son producto del crecimiento de la demanda y los mayores costos corresponden a mayores compras de energía a mayores precios, derivado de problemas de congestión de líneas de transmisión. Cabe indicar que aún cuando se aumentó la generación térmica, disminuyó el costo de combustibles derivado de la puesta en operación del ciclo combinado de la central Ventanilla en noviembre de 2006, con una mayor eficiencia.

Análisis No Operacional

El resultado no operacional de 2007 fue de \$207.485 millones negativos, comparado con \$133.395 millones negativos de 2006, afectando negativamente el resultado final de la Compañía en comparación con el año anterior, que se explica principalmente por el efecto de conversión del Boletín Técnico N°64 de las filiales extranjeras por \$23.888 millones y la provisión de pérdida por deterioro de la inversión en la coligada Inversiones GasAtacama Holding Limitada por \$48.890 millones. Las principales variaciones en el resultado no operacional son las siguientes:

Los otros ingresos y egresos netos fuera de explotación presentan un menor resultado de \$52.728 millones en 2007, que se explica fundamentalmente por \$ 23.888 millones de menor 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 Colombia y Perú; por \$10.840 millones de aumento de provisión por impuesto al patrimonio de las filiales colombianas; por \$6.419 millones de menores indemnizaciones y comisiones recibidas y otros; y por \$11.762 millones de menores reversos de provisiones de contingencias y litigios de ejercicios anteriores y mayor provisión de contingencias en Chile.

Cabe indicar que el ajuste por conversión del Boletín Técnico N° 64 de nuestras filiales colombianas se explica principalmente por la apreciación del peso colombiano en relación al dólar en un 11,1%, la que afecta negativamente los pasivos colombianos que están en moneda local al transformarlos a dólares y luego a pesos chilenos para efectos de la consolidación. Cabe señalar que esta contabilización no constituye un efecto en los flujos de caja de la compañía.

La corrección monetaria y las diferencias de cambio experimentaron una variación neta positiva de \$19.994 millones en 2007 respecto de 2006, al pasar de una utilidad de \$5.472 millones en 2006 a una utilidad de \$25.466 millones en 2007. Lo anterior está principalmente explicado por las variaciones del tipo de cambio entre ambos ejercicios. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 el peso chileno se apreció con respecto del dólar en un 7,1% en comparación a la depreciación del peso chileno respecto del dólar en 2006, que alcanzó un 3,7%.

El resultado neto de inversiones en empresas relacionadas disminuyó en \$55.932 millones en 2007 en relación a 2006, lo que se explica básicamente por \$10.208 millones de pérdida obtenida en Inversiones GasAtacama Holding Limitada, sumado a la provisión de pérdida por deterioro de dicha inversión por un monto de \$48.890 millones, producto de la nula recepción de gas desde Argentina y la sentencia desfavorable en el arbitraje que mantenía Gas Atacama Generación con la empresa distribuidora Emel. Lo anterior fue parcialmente compensado por el mejor resultado de la coligada Endesa Brasil S.A. por \$4.046 millones.

Los gastos financieros consolidados disminuyeron en \$7.112 millones en 2007, desde \$184.641 millones en 2006 a \$177.529 millones en 2007, lo que equivale a una disminución de

un 3,9%, derivado de mayores gastos financieros capitalizados, menor tasa media y un menor tipo de cambio. Por su parte, los mayores saldos medios de caja, principalmente en Colombia, y el mayor devengo de intereses en Argentina y Chile, aumentaron los ingresos financieros en \$7.360 millones en 2007, desde \$15.915 millones en 2006 a \$23.275 millones en 2007.

En relación a los impuestos a la renta e impuestos diferidos, éstos tuvieron una disminución de \$27.127 millones en 2007, comparado con 2006. El impuesto a la renta consolidado acumulado alcanzó a \$113.413 millones en 2007, compuesto por un gasto de \$80.005 millones de impuesto a la renta y por \$33.408 millones por impuesto diferido. El impuesto a la renta acumula una disminución con respecto a 2006 de \$26.766 millones, asociados a los menores resultados tributables, principalmente de Endesa Chile y Emgesa en Colombia. El impuesto diferido representa una disminución de \$361 millones en 2007 con respecto a 2006.

Financiamiento

Durante 2007, destacaron entre las actividades financieras a nivel nacional de Endesa Chile el rescate anticipado, realizado el 16 de abril, de la totalidad del bono local Serie G, que ascendía a UF 4 millones (aproximadamente US\$139 millones) y que vencía en octubre de 2010, con tasa de cupón de 4,8%. Para financiar la operación, el 19 de abril Endesa Chile emitió el bono Serie K, por un monto de UF 4 millones, a un plazo de 20 años, amortización tipo bullet, y a una tasa de carátula de 3,8%. La tasa de corte fue de 3,78%.

En 2007 Endesa Chile realizó giros de sus créditos rotativos por US\$116 millones y prepagos de estos créditos rotativos por US\$81 millones. De esta manera, la Compañía mantiene US\$216 millones girados de un total de US\$650 millones disponibles.

En cuanto a las actividades financieras de las filiales extranjeras que Endesa Chile consolida, en 2007 se realizaron una serie de operaciones con el fin de refinanciar créditos de corto plazo y aumentar la vida media de la deuda.

La filial extranjera más activa en cuanto a emisiones durante 2007 fue la peruana Edegel, la cual acumuló nueve emisiones durante el año, por un total de aproximadamente US\$70 millones, con tasas que fluctúan entre 5,9% y 6,75% y plazos de hasta quince años. Los fondos recaudados por todas estas colocaciones han sido utilizados para refinanciar vencimientos programados.

En Colombia, con fecha 20 de febrero de 2007, Emgesa emitió un bono local por aproximadamente 170.000 millones de pesos colombianos (unos US\$77 millones), a un plazo de 10 años y a una tasa de interés de IPC más 5,14% (aproximadamente 6,1% equivalente en dólares). Los fondos se utilizaron para pagar el crédito puente que había financiado el vencimiento de bonos de 2006.

En Argentina, Endesa Costanera refinanció vencimientos por aproximadamente US\$70 millones entre créditos bancarios de corto plazo y créditos con proveedores.

Al cierre de diciembre de 2007, la deuda financiera consolidada de Endesa Chile expresada en dólares ascendía a US\$4.076 millones, 4% mayor que al cierre del año anterior. Igualmente, el nivel de apalancamiento consolidado de Endesa Chile disminuyó desde 74,3% al cierre de diciembre de 2006 a 71,2% al cierre de diciembre de 2007.

Tarifas reguladas

Durante el primer trimestre de 2007, el precio de nudo fue de US\$67,31/ GWh, aplicable desde noviembre de 2006. El 18 de abril de 2007 la Comisión Nacional de Energía entregó el Informe Definitivo de Precio de Nudo de abril, en el que se determinó un precio monómico de US\$73,17 /MWh en el nudo de Alto Jahuel, tarifa que rigió a partir del 1 de mayo de 2007.

En julio de 2007, la CNE ajustó el Precio de Nudo del SIC vigente desde el 1 de mayo de 2007 mediante la aplicación de la fórmula de indexación con respecto del precio medio de mercado de la energía, el cual resultó en un rango superior al 10% respecto del precio medio fijado por la CNE en abril de 2007. El precio nudo resultante de la aplicación de la indexación para el nudo Alto Jahuel alcanzó un precio monómico de US\$81,88 / MWh, aplicable a contar del 17 de julio de 2007.

En septiembre de 2007, la CNE nuevamente ajustó el Precio de Nudo del SIC mediante la aplicación de la fórmula de indexación descrita en el párrafo anterior. El precio medio de mercado de la energía aumentó en 13,7% en pesos respecto del precio medio de mercado fijado en julio de 2007. El precio nudo resultante de la aplicación de la indexación para el nudo Alto Jahuel alcanzó un precio monómico de US\$92,18 / MWh, aplicable a partir del 16 de septiembre de 2007.

En la revisión de octubre de 2007, la CNE entregó el Informe Definitivo del Precio de Nudo del SIC, fijando un nuevo precio monómico de US\$104,05 / MWh en el nudo de Alto Jahuel. Además, el recargo por la venta de energía a distribuidoras sin contrato ascendió a US\$16,85 / MWh. Este precio es reflejo de la contingencia que experimenta el país, en que continúa enfrentando restricciones de gas natural desde Argentina y baja hidrología durante el año 2007, intensificando el uso de centrales térmicas y la sustitución de la energía hidráulica o de gas por energía menos eficiente, quemando combustibles líquidos de precios de mercado elevados. La situación tarifaria podrá ser modificada con la entrada en servicio de la importante cartera de inversión que la compañía está desarrollando.

De igual modo, en el informe definitivo de octubre de 2007 la CNE entregó para el nudo Crucero un valor de US\$ 99,13 por MWh en el Informe Técnico Definitivo de Fijación de Precios de Nudo para el Sistema interconectado del Norte Grande (SING).

Sostenibilidad y Medio Ambiente

En abril, la filial de Endesa Chile Endesa Eco registró el proyecto Ojos de Agua en la Secretaría Ejecutiva de la Convención Marco sobre Cambio Climático de las Naciones Unidas. Con ello, Ojos de Agua se convierte en el primer proyecto de Endesa que culmina el circuito establecido en el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) del Protocolo de Kyoto para registrar la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero. Con este hito, la iniciativa se transforma en la primera de la filial de ERNC de Endesa Chile y en la segunda del mercado hidroeléctrico chileno inscrita ante el organismo internacional.

En julio de 2007, el Pacto Mundial de Naciones Unidas publicó en su sitio web con la categoría de "Notable" la última Comunicación de Progreso (COP) de Endesa Chile, la que fue reportada a través de su Informe de Sostenibilidad 2006. De esta forma, la compañía pasó a ser parte de un selecto grupo de empresas de todo el mundo, que en 2007 obtuvieron esta importante clasificación, lo que la transforma en un referente en la elaboración de las COP.

En esta misma línea, a inicios de septiembre de 2007, Endesa Chile fue la ganadora de la primera versión del Premio al Mejor Reporte de Sustentabilidad 2007 organizado por AcciónRSE en Chile. Adicionalmente, la empresa fue reconocida en las categorías mejor gestión económica, mejor descripción global y gestión integral de la Responsabilidad Social Empresarial, y obtuvo una mención honrosa por la verificación externa de sus reportes.

En septiembre de 2007, la agencia suiza Sustainable Asset Management (SAM Research), encargada de seleccionar a las empresas miembros del Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), entregó los resultados de la evaluación en materia de sostenibilidad corporativa de Endesa Chile. El desempeño de la compañía alcanzó los 77 puntos porcentuales, tres puntos más que lo obtenido en el período anterior, ubicándose 20 puntos porcentuales sobre la media de las 39 empresas evaluadas (57%) y a sólo 4 puntos de la mejor puntuación conseguida. Esto la sitúa y consolida en el rango de los líderes mundiales en sostenibilidad.

Otro hito relevante en materia de reconocimiento de la gestión sostenible de la Compañía se produjo a principios de octubre, cuando la Fundación Pehuén, entidad patrocinada por Endesa Chile, recibió el Premio AmCham (Cámara Chileno-Americana de Comercio) al “Buen Ciudadano Empresarial 2007” por su programa de promoción de la educación media y superior para jóvenes pehuenches de seis comunidades del Alto Bío Bío.

En noviembre, en el marco del III Congreso de la Comisión de Integración Energética Regional de la Energía -Concier 2007-, realizado en la ciudad de Medellín, Colombia, la generadora fue premiada por la presentación de su trabajo “Desarrollo Sostenible y Negocio Eléctrico, la Experiencia de Endesa Chile”. El caso obtuvo el segundo lugar en la categoría Asuntos Corporativos, luego de ser previamente preevaluado y seleccionado por una comisión especial, y de ser presentado al público asistente.

En diciembre, durante la segunda premiación que realizó la filial chilena del Consejo Internacional de Grandes Redes Eléctricas -CIGRÉ- Endesa Chile recibió el premio a la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) e Innovación Tecnológica, distinción que viene a coronar el compromiso demostrado por la compañía en la relación, apoyo y transparencia con las comunidades donde está presente, así como una destacada gestión en las áreas ambiental y económica.

Con el fin de garantizar el cumplimiento de su Política Ambiental de altos estándares, Endesa Chile inició en 2001 la implementación la certificación de Sistemas de Gestión Ambiental (SGA) de sus instalaciones en la Norma ISO 14.001. Esta certificación, a diciembre de 2007, alcanzó al 91,1% de la potencia total instalada, lo que equivale a 4.353,7MW. Con respecto a la generación del año, se alcanzó una certificación del 94,8%, lo que corresponde a 18.124,8 GWh.

Finalmente, en diciembre de 2007 se inició la operación del parque eólico Canela, constituyéndose en la primera instalación de este tipo conectada al Sistema Interconectado Central. Destaca también la entrega del certificado verde EUGENE al parque eólico, sistema que es administrado en Chile por el Instituto de Ecología Política y que constituye un esfuerzo del mundo ambientalista por fomentar el desarrollo de las ERNC, al que la compañía se adscribió voluntariamente.

Conclusión

En resumen, Endesa Chile ha demostrado la fortaleza que significa tener en Latinoamérica un portafolio de activos de alta eficiencia y que cumple con altos estándares medioambientales y de desarrollo sostenible, que junto a la adecuada política comercial y sólida posición financiera, le ha permitido sortear las dificultades de abastecimiento en Chile y Argentina por falta de gas y una hidrología seca, manteniendo en estas circunstancias un buen desempeño y adecuada rentabilidad. Asimismo, ha demostrado capacidad técnica para poner en servicio nuevas centrales en tiempo preciso, y acometer una importante actividad inversora para dar respuesta eficiente y respetuosa con el medio ambiente, a la creciente demanda energética que caracteriza a los mercados donde se desenvuelve, aportando al normal funcionamiento en estos mercados, de forma de asegurar el abastecimiento a precios responsables y sostenibles.

B) RESULTADOS

(Millones de Pesos)	enero-dic. 2006	enero-dic. 2007	Variac. % enero-dic. 2007/2006	Variac. ABSOLUTA dic. 2007/2006
Ingresos de Explotación	1.436.068	1.726.964	20,3 %	290.896
Ventas Energía	1.366.752	1.680.514	23,0 %	313.762
Ventas Ss. Consult. y Trab. Terceros	69.316	46.450	(33,0 %)	(22.866)
Costo de Explotación	(851.962)	(1.119.053)	(31,4 %)	(267.091)
Costos Variables	(582.157)	(838.615)	(44,1 %)	(256.458)
Combustible	(251.476)	(494.944)	(96,8 %)	(243.468)
Compras Energía y Potencia	(130.855)	(127.407)	2,6 %	3.448
Peaje y transporte de energía	(150.827)	(165.259)	(9,6 %)	(14.432)
Otros C.V.	(48.999)	(51.005)	(4,1 %)	(2.006)
Depreciación	(187.735)	(192.386)	(2,5 %)	(4.651)
Costos Fijos	(82.070)	(88.052)	(7,3 %)	(5.982)
Gastos de Adm. y Ventas	(42.300)	(37.081)	12,3 %	5.219
Resultado de Explotación	541.806	570.830	5,4 %	29.024
Ingresos Financieros	15.915	23.275	46,2 %	7.360
Utilidad Inv. empresas relacionadas	45.613	46.947	2,9 %	1.334
Otros Ingresos Fuera de Expl.	32.185	17.916	(44,3 %)	(14.269)
Pérdida Inv. Empresas Relac.	(134)	(57.400)	(42.585,1 %)	(57.266)
Amort. Menor Valor de Inversiones	(1.013)	(910)	10,1 %	103
Gastos Financieros	(184.641)	(177.529)	3,9 %	7.112
Otros Egresos Fuera de Expl.	(46.792)	(85.251)	(82,2 %)	(38.459)
Corrección Monetaria	1.597	8.854	454,2 %	7.257
Diferencia de Cambio	3.875	16.612	328,7 %	12.737
Resultado Fuera de Explotación	(133.395)	(207.485)	(55,5 %)	(74.090)
Impuesto a la Renta	(140.540)	(113.413)	19,3 %	27.127
Ítemes extraordinarios	-	-	-	-
Interés Minoritario	(70.788)	(61.874)	12,6 %	8.914
Amortización Mayor Valor de Inv.	6.484	4.382	(32,4 %)	(2.102)
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	203.567	192.439	(5,5 %)	(11.128)
R.A.I.I.D.A.I.E (1)	796.951	802.094	0,6 %	5.143
Cobertura de gastos financieros (2)	4,32	4,52	4,7 %	0,20

(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 EXPLOTACIÓN

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación		Costo Explotación		Gastos Adm. y Ventas		Resultado Operacional	
	enero-dic.		enero-dic.		enero-dic.		enero-dic.	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
ARGENTINA	252.836	264.941	(211.514)	(235.519)	(3.516)	(3.729)	37.807	25.693
COLOMBIA (1)	294.088	318.085	(158.854)	(152.793)	(4.925)	(5.021)	130.308	160.271
PERÚ	180.628	167.379	(108.263)	(112.328)	(12.719)	(8.897)	59.645	46.153
CHILE (2)	708.516	976.559	(374.671)	(619.364)	(21.251)	(19.556)	312.594	337.639
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (3)	-	-	1.341	951	111	122	1.452	1.073
TOTAL CONSOLIDADO	1.436.068	1.726.964	(851.961)	(1.119.053)	(42.300)	(37.081)	541.806	570.830

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2006	2006	2007	2007
CHOCÓN (ARGENTINA)	66.248	4,6%	55.716	3,2%
COSTANERA (ARGENTINA)	186.588	13,0%	209.225	12,1%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	294.088	20,5%	318.085	18,4%
EDEGEL (PERÚ)	180.628	12,6%	167.379	9,7%
CHILE (2)	708.516	49,4%	976.559	56,6%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (3)	-	-	-	-
TOTAL CONSOLIDADO	1.436.068	100,0%	1.726.964	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Costo Explotación			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2006	2006	2007	2007
CHOCÓN (ARGENTINA)	(32.568)	3,8%	(29.189)	2,6%
COSTANERA (ARGENTINA)	(178.946)	21,0%	(206.330)	18,4%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(158.854)	18,6%	(152.793)	13,7%
EDEGEL (PERÚ)	(108.263)	12,7%	(112.328)	10,0%
CHILE (2)	(374.671)	44,0%	(619.364)	55,5%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (3)	1.341	(0,2 %)	951	(0,1 %)
TOTAL CONSOLIDADO	(851.962)	100,0%	(1.119.053)	100,0%

(MILLONES DE PESOS)	Gastos de Administración			
	enero-dic.	% Ingresos	enero-dic.	% Ingresos
	2006	2006	2007	2007
CHOCÓN (ARGENTINA)	(1.128)	2,7%	(1.223)	3,3%
COSTANERA (ARGENTINA)	(2.388)	5,6%	(2.506)	6,8%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(4.925)	11,6%	(5.021)	13,5%
EDEGEL (PERÚ)	(12.719)	30,1%	(8.897)	24,0%
CHILE (2)	(21.251)	50,3%	(19.556)	52,6%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR. (3)	111	(0,3 %)	122	(0,3 %)
TOTAL CONSOLIDADO	(42.300)	100,0%	(37.081)	100,0%

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

(2) Incluye todas las sociedades de inversión.

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

RENTABILIDAD:

Indices	enero-dic. 2006	enero-dic. 2007	Variac. % dic. 2007/2006
Rentabilidad del patrimonio	10,92 %	10,10 %	(7,5 %)
Rentabilidad del activo	3,69 %	3,48 %	(5,8 %)
Rend. activos operacionales	12,39 %	13,24 %	6,8 %
Utilidad por acción (\$)	24,82	23,46	(5,5 %)
Retorno de dividendos	0,0089	0,0213	139,3 %

D) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

(Millones de Pesos)	dic. 2006	dic. 2007	Variac. % dic. 2007/2006	Var. Absoluta dic. 2007/2006
Activos Circulantes	452.709	673.638	48,8 %	220.929
Activos Fijos	4.457.719	4.165.428	(6,6 %)	(292.291)
Otros Activos	768.402	548.312	(28,6 %)	(220.090)
Total Activos	5.678.830	5.387.378	(5,1 %)	(291.452)
Pasivos Circulantes	499.205	694.649	39,2 %	195.444
Pasivos a Largo Plazo	2.248.144	1.921.620	(14,5 %)	(326.524)
Interes minoritario	1.004.392	886.882	(11,7 %)	(117.510)
Patrimonio	1.927.089	1.884.227	(2,2 %)	(42.862)
Total Pasivos	5.678.830	5.387.378	(5,1 %)	(291.452)

Al 31 de diciembre de 2007 los activos totales de la compañía presentan una disminución respecto del año anterior de \$291.452 millones. Esto se debe principalmente a:

Los activos circulantes aumentaron en \$ 220.929 millones, lo que se explica principalmente por un aumento en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$140.625 millones, principalmente por el traspaso del largo al corto plazo de la cuenta por cobrar a la coligada Atacama Finance Co. y documentos por cobrar a la coligada GNL Quintero S.A.; aumento en existencias e impuestos por recuperar por \$89.308 millones y aumento en deudores por ventas por \$53.488 millones, principalmente por incremento en la facturación a clientes y reliquidación de peajes (Ley Corta). Lo anterior fue parcialmente compensado por disminuciones en disponible y depósitos a plazo por \$58.403 millones, principalmente en las filiales Emgesa, Cono Sur y Edegel; y por disminución en otros activos circulantes por \$11.746 millones, básicamente menores pactos de retroventa en Endesa Chile.

Los activos fijos presentan una disminución de \$292.291 millones, que se explica principalmente por la depreciación del activo fijo de un año por \$ 192.975 millones; ventas de activo fijo por \$2.980 millones y el efecto del tipo de cambio real en los activos fijos de las sociedades extranjeras, producto de la metodología de llevar en dólares históricos los activos no monetarios, según Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G. por \$303.726 millones aproximadamente, parcialmente compensados por incorporación de activo fijo en un año por \$207.030 millones.

Los otros activos presentan una disminución de \$220.090 millones, los cuales se explican fundamentalmente por disminución en inversión en empresas relacionadas por \$117.604 millones, principalmente de las coligadas GasAtacama y Endesa Brasil S.A.; disminución en otros activos por \$11.916 millones, básicamente amortización descuento en colocación de

bonos y gastos diferidos y traspaso al corto plazo de impuestos por recuperar de Hidroeléctrica El Chocón; disminución en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$97.223 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de cuentas por cobrar a la coligada Atacama Finance Co. y aumento del mayor valor de inversiones por \$2.271 millones, parcialmente compensado por aumento en deudores a largo plazo por \$9.107 millones, principalmente el Fondo de Inversiones del Mercado Eléctrico Mayorista (FONINMEM) en Argentina.

Los pasivos circulantes presentan un aumento de \$195.444 millones, que se explica principalmente por un aumento en obligaciones con el público (bonos) por \$180.920 millones, principalmente por el traspaso desde el largo plazo de bonos de Endesa Chile, parcialmente compensado por pagos de bonos efectuado por Edegel S.A.; aumento en documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas por \$6.903 millones; aumento en cuentas por pagar y otros pasivos circulantes por \$103.382 millones, básicamente mayores compras de energía y combustibles. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminución en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$34.292 millones, principalmente por pagos efectuados por las filiales Edegel, Costanera y Emgesa; disminución en acreedores varios por \$12.884 millones, básicamente pago de leasing en Edegel; disminución en impuestos a la renta por \$45.924 millones principalmente Endesa Chile y Emgesa y disminución en dividendos por pagar por \$4.350 millones.

Los pasivos a largo plazo disminuyeron en \$326.524 millones, explicado principalmente por disminución en obligaciones con el público (bonos) por \$292.640 millones, principalmente por traspasos al corto plazo en Endesa Chile y Edegel neto de nuevas emisiones en Emgesa y Edegel; y disminución en acreedores varios por \$29.276 millones, básicamente menores obligaciones por leasing en Edegel.

El interés minoritario presenta una disminución de \$117.510 millones, debido principalmente al incremento en la participación en Central Hidroeléctrica de Betania S.A., fusionada con Emgesa, producto del intercambio de activos celebrada entre el Grupo Corfivalle y el Grupo Endesa; y al incremento en la participación accionaria en Hidroeléctrica El Chocón S.A. y Endesa Costanera S.A. La reducción en el interés minoritario se explica también por las disminuciones de patrimonio que han tenido las sociedades por pagos de dividendos, reducciones de capital y el efecto del tipo de cambio dólar-peso chileno.

El patrimonio disminuyó en \$42.862 millones respecto de diciembre de 2006. Esta variación se explica principalmente por la disminución de la utilidad del período por \$ 11.128 millones, disminución en otras reservas por \$121.985 millones, compensado por el aumento de las utilidades acumuladas por \$85.785 millones y menor dividendo provisorio por \$ 4.466 millones.

Vencimientos de deuda con terceros:

(Millones de pesos)	2008	2009	2010	2011	2012	Balance	TOTAL
Chile	211.030	313.503	49.670	72.223	7.192	613.459	1.267.077
Endesa Chile (*)	211.030	313.503	49.670	72.223	7.192	613.459	1.267.077
Argentina	35.493	41.356	31.621	39.119	10.473	-	158.062
Costanera	29.696	29.762	20.027	18.416	10.473	-	108.373
Chocón	5.797	11.594	11.594	20.704	-	-	49.689
Perú	66.965	44.002	21.551	23.661	35.691	36.702	228.572
Edegel	66.965	44.002	21.551	23.661	35.691	36.702	228.572
Colombia	15.611	78.297	-	98.650	75.223	103.582	371.363
Emgesa	15.611	78.297	-	98.650	75.223	103.582	371.363
TOTAL	329.100	477.157	102.842	233.654	128.578	753.743	2.025.075

(*) Incluye Endesa Chile, Compañía Eléctrica Cono Sur S.A., 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)	Variac. %		
	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2007/2006
Liquidez corriente	0,91	0,97	6,6 %
Razón ácida	0,76	0,75	(1,3 %)
Pasivo exigible / Patrimonio	1,42	1,39	(2,1 %)
Pasivo exigible / (Patrimonio e Int.Min.)	0,94	0,94	0,0 %
% Deuda corto plazo	18,1	26,6	46,9 %
% Deuda largo plazo	81,9	73,4	(10,4 %)

El índice de liquidez corriente a diciembre de 2007 alcanzó a 0,97 veces, aumentando en un 6,6% con respecto a diciembre de 2006. La razón ácida llegó a 0,75 veces, disminuyendo en un 1,3% con respecto a diciembre de 2006. Esto refleja una compañía que continúa presentando una sólida posición de liquidez, disminuyendo sus obligaciones con bancos utilizando los excedentes de caja, y presentando un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de endeudamiento a diciembre de 2007 se sitúa en 1,39 veces, disminuyendo en 4,9% con respecto al año anterior.

VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

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

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

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

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

De acuerdo al Oficio Circular N° 150 del 31 de enero de 2003, de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha evaluado al cierre de los estados financieros del año 2007, la recuperabilidad de los activos asociados a sus inversiones, de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G. Como resultado de dicha evaluación, se ha determinado que no existe deterioro asociado a los negocios adquiridos, excepto en el caso de de la inversión que posee Endesa Chile en Inversiones Gas Atacama Holding Ltda., cuya prueba de deterioro determinó que el valor recuperable es inferior a su valor contable, realizando una provisión por dicho concepto.

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. 2006	enero-dic. 2007	Variac. % dic. 2007/2006	Var. Absoluta dic. 2007/2006
De la Operación	451.188	419.845	(6,9 %)	(31.343)
De Financiamiento	(146.243)	(146.924)	(0,5 %)	(681)
De Inversión	(215.210)	(316.194)	(46,9 %)	(100.984)
Flujo Neto del período	89.735	(43.273)	(148,2 %)	(133.008)
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	167.021	100.985	(39,5 %)	(66.036)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$419.845 millones en 2007, lo que representa una disminución de un 6,9% respecto a 2006. Este flujo está compuesto principalmente por una utilidad del ejercicio de \$192.439 millones; más los cargos a los resultados que no representan flujos netos de efectivo por \$224.177 millones; variaciones de activos que afectan al flujo de efectivo por (\$205.203) millones; variaciones de pasivos que afectan al flujo de efectivo por \$150.015 millones; utilidad en venta de activos por (\$3.457) millones, e interés minoritario por \$61.874 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de \$146.924 millones en 2007, lo que representa una disminución de un 0,5% respecto a 2006. Este flujo está originado principalmente por pago de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$267.753 millones; pago de dividendos por \$236.722 millones y otros desembolsos por \$3.850 millones. Lo anterior se compensa con aumento por obtención de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$318.861 millones, aumento en obtención de préstamos de empresas relacionadas por \$39.720 millones y otros por \$2.820 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$316.194 millones en 2007, que se explica principalmente por incorporaciones de activo fijo por \$207.030 millones; préstamos documentados a empresas relacionadas por \$81.838 millones; inversiones permanentes por \$38.184 millones y otros desembolsos de inversión por \$43.667 millones, compensado por recaudación en ventas de activo fijo por \$2.979 millones y otros ingresos de inversión y venta de inversiones permanentes por \$51.546 millones.

Flujos de caja provenientes del exterior (1)

(Millones de pesos)	Intereses recibidos		Dividendos Recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Argentina	4.258,8	280,5	-	5.793,8	-	-	59.626,8	-	998,0	1.286,2
Perú	-	-	9.452,4	6.972,7	-	2.373,1	-	-	-	-
Brasil	-	-	12.262,9	36.728,4	-	-	-	-	-	-
Colombia	17.994,2	-	-	25.777,1	-	-	86.123,6	-	-	-
Total	22.253,1	280,5	21.715,2	75.271,9	-	2.373,1	145.750,4	-	998,0	1.286,2

(Millones de pesos)	Total	
	2006	2007
Argentina	64.883,6	7.360,4
Perú	9.452,4	9.345,8
Brasil	12.262,9	36.728,4
Colombia	104.117,9	25.777,1
Total	190.716,7	79.211,7

(1) Cada transacción fue originalmente expresada en dólares y llevada a pesos chilenos al tipo de cambio de cierre del 31 de diciembre de 2007.

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

- El decreto 1705, publicado en diario oficial, dispone que en adelante las exportaciones de gas natural sólo serán autorizadas por el Poder Ejecutivo Nacional (PEN).
- El Senado aprobó la extensión de la emergencia económica por un año más. Esta norma permite la discusión directa de contratos con las empresas privadas de servicios públicos y las negociaciones por la deuda externa.

CHILE

- La CNE dio a conocer los precios de nudo correspondientes a la fijación de octubre de 2007, los cuales son de 88,8 US\$/MWh en energía y 104,1US\$/MWh monómico para el nudo Alto Jahuel 220.
- Durante el cuarto trimestre Endesa Chile incorporó al SIC 50,15 MW con la central hidroeléctrica de pasada Palmucho (32 MW el 28 de noviembre) y el primer parque eólico conectado al SIC, la central Canela (18,15 MW el 27 de diciembre). Por otro lado, el 21 de enero de 2008 el ciclo combinado de la central San Isidro II entró en operación comercial con 353 MW.

COLOMBIA

- El 27 de noviembre de 2007, la Empresa Eléctrica de Bogotá (EEB) declaró en operación los circuitos Betania-Altamira 230 kV, Betania-Jamondino 230 kV, Altamira-Mocoa 230 kV y Jamondino-Pomasqui III y IV 230 kV (tramo colombiano). Estos circuitos forman parte del proyecto de interconexión con Ecuador.

PERÚ

- El BID aprobó préstamos para el proyecto de gas natural licuado (GNL) en Perú, que permitirá exportar el gas de Camisea a México a contar de 2010. La planta de licuefacción ya se encuentra en construcción y registra un avance del 20%.
- El 13 de diciembre se realizó la adjudicación de propuestas para la tercera licitación de Luz del Sur. El precio techo fue fijado en 44,66 US\$/MWh (monómico). Edegel participó adjudicándose las siguientes energías anuales en el período 2008 al 2012: 26, 52, 302, 302 y 302 GWh, respectivamente. La tercera licitación de Edelnor fue declarada desierta.

MERCADOS EN QUE PARTICIPA LA EMPRESA:

1) MERCADO CHILENO

2007 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuente	ENDESA CONSOLIDADO	SIC	ENDESA SING	TOTAL CHILE
Total generación de energía	14.403,4	3.436,7	17.840,0		933,0	18.773,0
Generación hidroeléctrica	9.742,8	3.436,7	13.179,4		-	13.179,4
Generación térmica	4.658,0	-	4.658,0		933,0	5.591,0
Generación eólica	2,6	-	2,6		-	2,6
Compras de energía	890,1	4,5	894,6		147,3	1.041,9
Compras a empresas generadoras relacionadas	6.564,2	-	6.564,2		-	6.564,2
Compras a otros generadores	890,1	-	890,1		-	890,1
Compras en el spot	-	4,5	4,5		147,3	151,8
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	576,0	14,3	590,3		12,1	602,4
Total ventas de energía	16.667,5	3.426,9	18.143,9		1.068,2	19.212,1
Ventas a precios regulados	7.266,4	223,9	7.490,3		-	7.490,3
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	4.011,3	-	4.011,3		-	4.011,3
Ventas a precios no regulados	4.100,9	158,8	4.259,7		1.021,2	5.280,9
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-		-	-
Ventas al spot	1.288,8	1.093,8	2.382,6		47,0	2.429,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	4.613,5	1.950,4	6.563,9		-	6.563,9
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	39.981,8	39.981,8	39.981,8		12.674,4	52.656,2
Participación sobre las ventas (%)	41,6%	3,7%	45,4%		8,4%	36,5%

2006 (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuente	ENDESA CONSOLIDADO	SIC	ENDESA SING	TOTAL CHILE
Total generación de energía	14.876,9	4.345,4	19.222,3		750,9	19.973,2
Generación hidroeléctrica	12.802,6	4.345,4	17.148,1		-	17.148,1
Generación térmica	2.074,2	-	2.074,2		750,9	2.825,1
Generación eólica	-	-	-		-	-
Compras de energía	992,9	-	992,9		323,9	1.316,8
Compras a empresas generadoras relacionadas	7.140,6	-	7.140,6		-	7.140,6
Compras a otros generadores	992,9	-	992,9		-	992,9
Compras en el spot	-	-	-		323,9	323,9
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	270,6	88,7	359,3		7,8	367,1
Total ventas de energía	17.549,5	4.256,7	19.855,8		1.067,0	20.922,8
Ventas a precios regulados	6.406,7	161,1	6.567,8		-	6.567,8
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	4.187,9	-	4.187,9		-	4.187,9
Ventas a precios no regulados	3.978,6	132,0	4.110,6		1.065,8	5.176,3
Ventas internas a precios no regulados	-	-	-		-	-
Ventas al spot	2.976,2	2.013,2	4.989,5		1,2	4.990,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	5.190,2	1.950,4	7.140,6		-	7.140,6
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	38.258,8	38.258,8	38.258,8		12.027,0	50.285,8
Participación sobre las ventas (%)	45,9%	6,0%	51,9%		8,9%	41,6%

2) CHILE Y OTROS MERCADOS

2007 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.420,9	3.696,2	12.117,1	18.773,0	11.941,8	7.654,4	31.713,4	50.486,4
Generación hidroeléctrica	-	3.696,2	3.696,2	13.179,4	11.427,2	4.384,6	19.508,0	32.687,5
Generación térmica	8.420,9	-	8.420,9	5.591,0	514,6	3.269,9	12.205,3	17.796,3
Generación eólica	-	-	-	2,6	-	-	-	-
Compras de energía	106,8	260,1	366,9	1.041,9	3.814,0	498,9	4.679,8	5.721,7
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.564,2	-	-	-	6.564,2
Compras a otros generadores	-	-	-	890,1	788,9	-	788,9	1.678,9
Compras en el spot	106,8	260,1	366,9	151,8	3.025,1	498,9	3.890,9	4.042,7
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	77,7	-	77,7	602,4	142,7	160,1	380,5	982,8
Total ventas de energía	8.450,0	3.956,3	12.406,3	19.212,1	15.613,1	7.993,5	36.012,9	55.225,1
Ventas a precios regulados	-	-	-	7.490,3	5.000,3	2.217,1	7.217,4	14.707,7
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	-	4.011,3	3.045,4	1.116,9	4.162,3	8.173,6
Ventas a precios no regulados	602,9	1.082,5	1.685,4	5.280,9	2.493,4	4.235,3	8.414,1	13.695,0
Ventas internas a precios no regulados	420,1	259,0	679,1	-	-	-	679,1	679,1
Ventas al spot	7.427,0	2.614,9	10.041,8	2.429,6	5.073,8	424,3	15.540,0	17.969,6
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	6.563,9	-	-	-	6.563,9
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	102.950,3	102.950,3	102.950,3	52.656,2	72.660,8	24.615,1		
Participación sobre las ventas (%)	8,2%	3,8%	12,1%	36,5%	21,5%	32,5%		
2006 (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL Cons.
Total generación de energía	8.709,0	5.041,3	13.750,3	19.973,2	12.564,0	6.662,0	32.976,3	52.949,4
Generación hidroeléctrica	-	5.041,3	5.041,3	17.148,1	12.230,3	4.197,3	21.469,0	38.617,0
Generación térmica	8.709,0	-	8.709,0	2.825,1	333,6	2.464,6	11.507,3	14.332,4
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	-	-
Compras de energía	106,6	149,5	256,1	1.316,8	2.883,5	273,5	3.413,0	4.729,8
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	7.140,6	-	-	-	7.140,6
Compras a otros generadores	106,6	-	106,6	992,9	249,6	-	356,1	1.349,1
Compras en el spot	-	149,5	149,5	323,9	2.633,9	273,5	3.056,9	3.380,8
Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros	80,1	-	80,1	367,1	120,5	169,0	369,6	736,7
Total ventas de energía	8.735,5	5.190,8	13.926,3	20.922,8	15.326,9	6.766,5	36.019,7	56.942,5
Ventas a precios regulados	-	-	-	6.567,8	3.391,0	1.709,4	5.100,4	11.668,2
Ventas a distribuidoras relacionadas a precios regulados	-	-	-	4.187,9	3.276,7	1.013,6	4.290,3	8.478,3
Ventas a precios no regulados	608,6	1.017,8	1.626,4	5.176,3	3.019,5	3.422,3	8.068,2	13.244,5
Ventas internas a precios no regulados	149,2	340,9	490,1	-	-	-	490,1	490,1
Ventas al spot	7.977,7	3.832,1	11.809,8	4.990,6	5.639,7	621,1	18.070,7	23.061,3
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	7.140,6	(0,0)	-	(0,0)	7.140,6
VENTAS TOTALES EN EL SISTEMA	97.871,2	97.871,2	97.871,2	50.285,8	70.570,7	22.283,9	190.725,8	241.011,6
Participación sobre las ventas (%)	8,9%	5,3%	14,2%	41,6%	21,7%	30,4%		

G) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

ARGENTINA

- Riesgo hidrológico: El embalse de Chocón finalizó el año en la cota 368,57 msnm, con una energía equivalente almacenada de 241 GWh.
- Riesgo de combustibles: El último trimestre de 2007 se registró el menor nivel de importación de gas desde Bolivia.
- Hasta el momento sólo ha sido posible lograr acuerdos mensuales de suministro de gas natural para la central Costanera. El acuerdo entre Gobierno y productores de gas natural homologado por Resolución 599/2007 obliga a los productores a contractualizar volúmenes de gas con cada categoría de usuario, entre ellos generadores, el proceso de contratación de más largo plazo se ha visto dificultado por diversos factores que afectan a la industria y al mercado como: falta de claridad en aspectos operativos, diferencias de criterios, necesidad de compatibilizar volúmenes de cada productor con contratos preexistentes, inconsistencias entre volúmenes del acuerdo y capacidad de transporte, y modificación de volúmenes.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 5,2% en 2007 en relación a 2006.

CHILE

- Riesgo hidrológico: Considerando el tiempo que va transcurrido del año hidrológico comenzado en abril de 2007, se tiene una probabilidad de excedencia de 73,7%, lo que representa una hidrología normal-seca en el sistema.
Al 31 de diciembre, el nivel en los embalses acumula aproximadamente 5.069 GWh de energía equivalente.
- Riesgo de combustibles: Durante 2007 existieron altos niveles de restricción en el suministro de gas natural desde Argentina, sobre todo en el SING, que llegó a la restricción casi total.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica en el SIC creció en un 4,5% en 2007 en relación a 2006, mientras que la demanda de energía eléctrica en el SING creció en un 5,4% en dicho período.

COLOMBIA

- Riesgo hidrológico: Los aportes totales del SIN en 2007 fueron del 104,7% con respecto al promedio histórico (hidrología media). Para Guavio, los afluentes para el mismo período fueron de 85% (condición seca) y para Betania fueron de 108,9% (hidrología media).
- Precio de los combustibles: En cumplimiento de lo establecido en la Resolución N° 71/2006 y con el objeto de garantizar el ingreso de Cargo por Confiabilidad durante el período 2008-2012, a finales de noviembre Emgesa contrató suministro de combustibles, carbón para Termozipa y fuel oil para central Cartagena, para el mismo período.

- Tipo de cambio: Al 31 de diciembre de 2007, el peso colombiano cerró en 2.014,8 pesos colombianos por dólar, representando una apreciación de 10% en el año.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 4,0% en 2007 en relación a 2006.

PERÚ

- Riesgo hidrológico: El resumen de los caudales en las cuencas de interés para Edegel, para 2007, es el siguiente: Rimac: 112% del promedio (categoría semi-húmeda), Tulumayo: 94% del promedio (categoría semi-seca) y Tarma: 78% del promedio (categoría seca).
- Riesgo de combustibles: Los combustibles líquidos utilizados por las centrales térmicas continúan indexados, mayoritariamente, a fluctuaciones internacionales de precios. No obstante, dichos combustibles han pasado a disminuir su importancia relativa con la entrada del gas natural, especialmente en el área de Lima. Adicionalmente, cabe recordar que la volatilidad del precio del gas natural, originalmente indexado a combustibles líquidos internacionales, continúa amortiguada por efecto de la modificación al contrato de licencia para la explotación de hidrocarburos del Lote 88, confirmada por el DS 064-2006 EM (14 de noviembre 2006), en donde el precio máximo se indexa anualmente según los índices "Oil Field and Gas Field Machinery" (60%) y "Fuel and related products and power" (40%), ambos publicados por el Department of Labor en Estados Unidos. El primero de estos índices está correlacionado fuertemente al índice de precios al productor de Estados Unidos (PPI).
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 10,7% en 2007 en relación a 2006.

H) ANÁLISIS DEL RIESGO CAMBIARIO Y DE TASAS DE INTERÉS

Aún cuando en términos consolidados, la compañía tiene un importante porcentaje de sus créditos denominados en dólares, debido a que parte de las ventas presenta un alto grado de indexación a esta moneda, en los mercados en que se encuentran las filiales extranjeras de la compañía se observa una menor indexación al dólar, por lo que las filiales en estos mercados tienen mayor endeudamiento en moneda local.

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

Al 31 de diciembre de 2007, la empresa, en términos consolidados tenía cubierto en Chile US\$125 millones, mediante contratos swap dólar-peso y contratos forwards dólar-peso. Esta cifra se mantiene igual a la registrada al cierre de 2006.

En términos de riesgo de tasa de interés consolidado, la compañía tiene una relación de deuda en tasa fija y tasa variable de aproximadamente 82%/18% fijo / variable al 31 de diciembre de 2007. El porcentaje de deuda en tasa fija ha disminuido marginalmente, si se compara con la relación 83%/17% de deuda fija / variable que se tenía a igual fecha del año anterior, permitiendo minimizar el riesgo de las fluctuaciones en las tasas de interés.