

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

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**CONSOLIDADOS**

**AL 31 DE MARZO DE 2008**

**A) RESUMEN**

La utilidad neta de Endesa Chile en el primer trimestre de 2008 alcanzó a \$77.649 millones, un 44,5% superior a los \$53.730 millones registrados en el mismo período de 2007. Esta variación se debe principalmente a una mejora del resultado no operacional de la compañía en el período de comparación derivado de mejores resultados y tarifas en Brasil, y por un efecto positivo en la diferencia de cambio e interés minoritario y por menores gastos financieros.

En el primer trimestre de 2008, el resultado operacional alcanzó \$155.045 millones, una disminución de 15,9% respecto a los \$184.398 millones que se registraron en el primer trimestre de 2007. Este menor resultado tiene como principal eje las fuertes compras de combustibles en Chile, producto de la baja hidrología y, en menor grado, el efecto de la mayor apreciación del peso chileno respecto a las monedas de los demás países en los que operamos, que produce un efecto negativo en el resultado operacional comparativo al traspasar sus valores a nuestra moneda.

El EBITDA o resultado operacional más depreciación y amortización de Endesa Chile Consolidada alcanzó \$203.093 millones al 31 de marzo de 2008, una disminución de 14% respecto al mismo período de 2007. Cabe indicar que la distribución del EBITDA corresponde a un 56,3% a Chile, 24,5% a Colombia, 10,1% a Perú y 9,1% a Argentina, no considerando el aporte de la inversión en Endesa Brasil, porque no consolida en Endesa Chile.

Los eventos más relevantes que se pueden destacar en el primer trimestre de 2008 son los siguientes:

- La máxima calificación obtenida en el Informe de Sostenibilidad 2007 por el Global Reporting Initiative (GRI) correspondiente a triple A+, lo que es una demostración más del compromiso asumido por Endesa Chile de entregar información transparente a todas nuestras partes interesadas o stakeholders. El Pacto Mundial de las Naciones Unidas publicó dicho documento en la categoría de “notable”.
- La inauguración y puesta en servicio de la central termoeléctrica San Isidro II, que inyecta 353 MW al SIC. Esta central alcanzará a 377 MW cuando opere con GNL en 2009. Cabe indicar que la primera etapa en ciclo abierto entró en operación en abril de 2007 y la segunda fase de ciclo combinado entró en operaciones el 21 de enero de 2008, dos meses antes de lo estipulado en la programación del proyecto.
- El 19 de marzo comenzó la operación dual de la unidad N°1 de la central Taltal, permitiendo inyectar 120 MW extra al SIC. Aún cuando esta central fue diseñada originalmente para

operar con gas natural, está actualmente generando también con petróleo diesel, para cumplir con los requerimientos energéticos de un servicio continuo y sin restricciones de suministro, aún en condiciones adversas.

Los ingresos de explotación consolidados a marzo de 2008 alcanzaron a \$480.560 millones, un 12,7% mayor a los \$426.373 millones alcanzados el año anterior. Los mayores ingresos por venta de energía en Chile fueron producto de mayores precios medios de venta. En cuanto a nuestras filiales en Colombia y Perú, aún cuando aumentaron sus ventas físicas, los ingresos se vieron afectados negativamente al traspasarlos a moneda chilena, producto de la fuerte apreciación del peso chileno, aún cuando se aprecian leves aumentos de tarifas en dólares en esos países en el primer trimestre de 2008. Por otra parte, en Argentina los mayores precios medios fueron contrarrestados por una leve disminución en las ventas físicas y también por la apreciación del peso chileno.

Las ventas físicas consolidadas en el primer trimestre de 2008 ascendieron a 13.754 GWh, lo que se traduce en una disminución de 1,0% respecto al primer trimestre de 2007, producto fundamentalmente de la disminución de 9,0% en Chile, producto de la menor hidrología y de la contracción de la demanda debido a las campañas públicas y privadas por el ahorro energético.

Los costos de explotación consolidados acumulados a marzo de 2008 alcanzaron \$317.050 millones, lo que representa un aumento de 37,2% con respecto a 2007. Una mayor generación térmica en Chile, Argentina y Perú y el mayor uso de combustibles líquidos y mayor precio de los mismos explican en gran parte el incremento de los costos de explotación. Los gastos de administración y ventas disminuyen en 22,4%, llegando a \$8.464 millones en el primer trimestre de 2008, que se explica principalmente por menores gastos generales en Chile y Perú.

La generación eléctrica alcanzó los 12.827 GWh durante el primer trimestre de 2008, lo que comparado con los 13.118 GWh generados en 2007 registra una disminución de 2,2%, producto de la menor hidrología.

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

En Argentina, el resultado operacional a marzo de 2008 alcanzó a \$9.351 millones, comparado con \$9.433 millones registrados el año anterior, lo que significa una disminución de 0,9%, aun cuando las ventas físicas en dicho mercado disminuyeron en 2,8%. Este desempeño se debe principalmente a mejores resultados operacionales de Endesa Costanera, los cuales aumentaron en 60,7%, alcanzando los \$6.815 millones, producto de 6,1% de mejores ingresos, manteniéndose los costos operacionales similares a los del trimestre homólogo anterior. Una gestión más eficiente en la producción y en la política comercial le ha permitido a Endesa Costanera aumentar su resultado operacional, considerando que sus ventas físicas aumentaron en 5,1% con un aumento en las tarifas medias. Por otra parte, El Chocón mostró una reducción en su resultado operacional de 51,2%, alcanzando a \$2.537 millones durante el primer trimestre de 2008, producto de menores ventas físicas de 26,5% en comparación con el año anterior condicionado por la gestión de caudales del río Limay y la operación de El Chocón dentro de la franja de operación extraordinaria como consecuencia de la baja hidráulica.

El resultado operacional en Colombia alcanzó \$42.539 millones al cierre del primer trimestre de 2008, \$1.542 millones de mayor resultado operacional al alcanzado en igual período de 2007. El mayor resultado se explica principalmente por un 15,5% de disminución en los costos de

explotación comparado con una disminución en los ingresos de sólo 6,3%. Estos menores ingresos y costos se explican por la apreciación del peso chileno que fue superior al colombiano en el mismo período, afectando dichos valores al traspasarlos a la contabilidad chilena, sin embargo en moneda local se aprecia un mejoramiento de los precios medios de venta por un mayor cargo por confiabilidad como también un aumento de 9,1% en las ventas físicas alcanzando a 3.760 GWh, y la producción aumentó en 5,0%, alcanzando los 2.882 GWh generados, lo que muestra el buen desempeño de nuestras operaciones en ese país.

La filial peruana de Endesa Chile, Edegel, registró un resultado operacional de \$13.171 millones, lo que representa una disminución de 42% respecto a los \$22.694 millones del primer trimestre de 2007. La producción aumentó en 3,6%, alcanzando a los 2.074 GWh; sin embargo, el ingreso de explotación registró una disminución de 20,5%, pasando de \$48.226 millones a \$38.323 millones, y los costos de explotación aumentaron en 2,6%, llegando a los \$22.976 millones. La disminución del ingreso es atribuible en gran medida a la mayor apreciación del peso chileno respecto al peruano, acompañado con una baja de un 38% del precio promedio spot. A su vez, los levemente mayores costos son atribuidos a un 15,4% de mayor generación térmica respecto al primer trimestre de 2007.

En Chile, el resultado operacional alcanzó \$89.637 millones, un 19,2% menor respecto a los \$110.924 millones registrados al cierre del primer trimestre de 2007, aún cuando el ingreso de explotación ascendió a \$305.541 millones, lo que comparado con los \$234.677 millones de igual período del año anterior, representó un alza de 30,2%. Esta alza producto de un primer trimestre en que el precio de nudo promedió valores por encima de los US\$100 por MWh, con altos precios spot de energía, fue ampliamente compensado por un mayor costo de explotación que experimentó un aumento de 79%, alcanzando a \$211.629 millones en el que destacan \$102.348 millones de mayores costos de combustibles y lubricantes, por la mayor generación térmica con petróleo a altos costos de producción, derivado entre otros de la baja hidrología. Cabe indicar que la política comercial le ha permitido a Endesa Chile vender en el mercado spot, aún cuando la producción de 4.830 GWh registrada al cierre de marzo de 2008 significó una disminución de 6,9%.

La pérdida no operacional del primer trimestre de 2008 alcanzó \$52.809 millones, comparado con la pérdida de \$73.178 millones del mismo período de 2007, afectando positivamente 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:

El resultado neto de inversiones en empresas relacionadas aumentó en \$18.227 millones en el primer trimestre de 2008 en relación al mismo período de 2007, lo que se explica básicamente por \$12.889 millones de mejor resultado devengado de la coligada Endesa Brasil S.A.

La corrección monetaria y las diferencias de cambio experimentaron una variación neta positiva de \$11.711 millones en el primer trimestre de 2008 respecto de igual período del año anterior, al pasar de una pérdida de \$615 millones en marzo de 2007 a una utilidad de \$11.096 millones en marzo de 2008. Lo anterior está principalmente explicado por las variaciones del tipo de cambio entre ambos períodos. Durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2008 el peso chileno se apreció con respecto del dólar en un 11,9% en comparación a la depreciación del peso chileno respecto del dólar en el primer trimestre de 2007, que alcanzó un 1,3%.

Los gastos financieros consolidados disminuyeron en \$9.257 millones, desde \$48.691 millones en el primer trimestre de 2007 a \$39.434 millones en igual período de 2008, lo que equivale a una disminución de un 19,0%, principalmente en Chile, debido al efecto del menor tipo de cambio. Por su parte, los ingresos financieros disminuyeron levemente, desde \$4.631 millones en el primer trimestre de 2007 a \$4.544 millones en primer trimestre de 2008.

Los otros ingresos y egresos netos fuera de explotación presentan un menor resultado de \$18.724 millones, que se explica fundamentalmente por \$35.455 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 en Colombia y Perú; por \$2.703 millones de mayores provisiones de contingencias y litigios, que fueron parcialmente compensados por \$7.283 millones de menores provisiones de reliquidación de energía y potencia, y por \$11.260 millones de menor provisión de impuesto al Patrimonio de las filiales colombianas.

El efecto del ajuste por conversión del Boletín Técnico N° 64 sobre las filiales en Colombia y Perú, mencionado en el párrafo anterior, que afectó negativamente los resultados netos de estas filiales contabilizados en GAAP chileno, es lo que principalmente explica la variación positiva del interés minoritario, desde \$15.541 millones de pérdida en el primer trimestre de 2007 a \$11.080 millones de utilidad en el primer trimestre de 2008.

En relación a los impuestos a la renta e impuestos diferidos, éstos originaron una disminución de \$6.490 millones en el primer trimestre de 2008, comparado con igual período de 2007. El impuesto a la renta consolidado acumulado alcanzó a \$36.667 millones, compuesto por un gasto de \$20.308 millones de impuesto a la renta y por \$16.359 millones por impuesto diferido. El impuesto a la renta acumula una disminución con respecto a igual período de 2007 de \$16.840 millones asociado a los menores resultados tributables principalmente de Endesa Chile, Pangué y Emgesa, en Colombia. El impuesto diferido representa un aumento de \$10.350 millones con respecto a igual período al año anterior.

## **Inversiones**

Endesa Chile se encuentra construyendo activamente y estudiando una serie de proyectos fundamentalmente en Chile y también en Colombia y Perú. Los proyectos en que se está trabajando en Chile aportarán aproximadamente 900 MW al sistema en el período 2008-2010.

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, tras la entrada en operación comercial en diciembre de 2007 del parque eólico Canela, de 18,15 MW, la compañía ha comprometido la adquisición de terrenos colindantes para una inmediata ampliación de aproximadamente 60 MW adicionales.

A mediados de enero de 2008, con dos meses de anticipación respecto del plan original, finalizó el cierre del ciclo combinado de la central San Isidro II, alcanzando 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. 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 Chile en los próximos años, además de haber adelantado la fecha de puesta en servicio del ciclo combinado de San Isidro II, puso en servicio en marzo pasado la unidad N°1 de la central Taltal, de 120 MW de capacidad instalada en operación con diesel. Esta inversión es 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. En septiembre de 2007 Endesa Chile adjudicó a General Electric la provisión de dos turbinas de 120 MW cada una, para este proyecto. Asimismo, en enero de 2008 se adjudicó el contrato EPC de la central a Sigdo Koppers. La inversión total del proyecto Quintero asciende a US\$120 millones.

En cuanto al desarrollo y avance del proyecto hidroeléctrico HidroAysén, 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. A mediados de 2007 HidroAysén 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. Asimismo, HidroAysén continúa negociaciones con la empresa de transmisión Transelec para la construcción y servicio de transmisión de la línea de corriente continua que llevará hacia el SIC la energía y potencia de sus centrales. 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 su desarrollo.

Se continúa trabajando en la construcción de la central a carbón Bocamina II, en la ciudad de Coronel, VIII Región. Con una potencia de 350 MW, estará dotada de las últimas tecnologías de reducción de emisiones y se estima que entrará en servicio a mediados de 2010. Su inversión estimada es US\$625 millones y la obra está ya en avanzado estado de inicio.

Con fecha 16 de abril de 2008 la Corema de la VII Región del Maule aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del 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. Los trabajos en la zona se iniciarán en cuanto finalice el próximo invierno.

Adicionalmente, en mayo próximo, 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, en enero de 2008 se firmó con Siemens Power Generation un contrato "llave en mano" por la instalación de una turbina de 183 MW en la central Santa Rosa, la que operará con gas de Camisea, proyecto que demandará una inversión aproximada de US\$90 millones. Esta iniciativa permitirá incrementar la capacidad instalada de Edegel a 1.654 MW y le permitirá 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 el presente año 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, Endesa Chile, a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A., ha realizado una inversión de US\$160 millones, que incluye US\$42 millones de préstamo, 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. En marzo pasado fue inaugurada por las más altas autoridades de Argentina la Central Manuel Belgrano, en su operación en ciclo abierto. Próximamente entrará en operaciones la central José de San Martín también en ciclo abierto, y en el primer semestre de 2009 se pondrán ambas centrales en servicio 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.

## **Financiamiento**

Durante el primer trimestre de 2008, Endesa Chile realizó giros de sus créditos rotativos por un total de US\$57 millones. De esta manera, la Compañía mantiene US\$273 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 2008 se han realizado una serie de operaciones con el fin de refinanciar créditos de corto plazo y aumentar la vida media de la deuda.

La filial extranjera más activa en cuantos a emisiones fue la peruana Edegel, la cual realizó dos emisiones durante el primer trimestre por un total de aproximadamente US\$20 millones:

- El 25 de enero de 2008 emitió un bono local por US\$10 millones, por un plazo de 20 años y a una tasa de interés de 6,35%.
- El 7 de marzo de 2008 emitió un bono local por 28,3 millones de soles (aproximadamente US\$10 millones) por un plazo de 7 años y a una tasa de interés de 6,59%.

Los fondos recaudados por todas estas colocaciones han sido utilizados para refinanciar vencimientos de deuda programados.

Adicionalmente, el 25 de marzo de 2008 Edegel suscribió un leasing por US\$90 millones a una tasa de interés de Libor +1,8%, para financiar el proyecto de ampliación con una turbina de gas de 183 MW de la central Santa Rosa, del cual al 31 de marzo se han girado US\$25 millones.

La deuda financiera consolidada de Endesa Chile asciende a US\$4.348 millones al 31 de marzo de 2008, un 10,2% mayor que al 31 de marzo de 2007, manteniéndose los ratios financieros, a la vez que acometiendo el mencionado plan de expansión de capacidad.

## **Sostenibilidad y Medio Ambiente**

En marzo de 2008 fue publicado el sexto Informe de Sostenibilidad de Endesa Chile, el cual da acabada cuenta de los objetivos alcanzados por la empresa durante el ejercicio 2007 en el cumplimiento de los siete compromisos establecidos en la Política de Sostenibilidad.

Continuando con el desafío de evidenciar la máxima transparencia, la compañía utilizó para la elaboración del informe, la versión 3 de la Guía de Global Reporting Initiative (GRI), alcanzando por segundo año consecutivo una ponderación final de triple A+, coincidiendo con la autoevaluación de la compañía, la de los auditores externos y, finalmente, la del propio Global Reporting Initiative. En este informe se ha realizado además el primer esfuerzo por incorporar los indicadores de la versión piloto del Suplemento del sector eléctrico "Electric Utility Sector Supplement", elaborado también por el GRI.

Por otro lado, Endesa Chile con el fin de garantizar el cumplimiento de su Política Ambiental de altos estándares, inició en 2001 la implementación de la certificación de Sistemas de Gestión Ambiental (SGA) de sus instalaciones en la Norma ISO 14.001. Esta certificación, a marzo de 2008, alcanzó al 95,9% de la potencia total instalada de Endesa Chile y filiales, lo que equivale a 12.293,28 MW.

Finalmente, el 4 de enero de 2008 la filial de Endesa Chile en Perú, Edegel, obtuvo el registro en el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) del proyecto de repotenciación de la Central Hidroeléctrica Callahuanca, ante la Oficina de Cambio Climático de las Naciones Unidas.

## **Conclusión**

El resultado operacional de Endesa Chile se ha visto afectado por la baja hidrología y las fuertes compras de combustibles en Chile. A pesar de lo anterior, la adecuada política comercial y el portafolio de inversiones de alta eficiencia ha permitido paliar en forma importante dichos efectos. Lo anterior, permite a Endesa Chile estar en condiciones apropiadas para enfrentar próximos desafíos y transformarlos en oportunidades de crecimiento, como son los diversos proyectos en los que Endesa Chile responsablemente está trabajando para hacer frente a los requerimientos de energía de mediano y largo plazo derivados de una demanda de energía creciente y una compleja coyuntura de bajas hidrologías y altos precios de los combustibles fósiles.

## B) RESULTADOS

(Millones de Pesos)	enero-dic. 2007	enero-marzo 2007	enero-marzo 2008	Variac. % enero-marzo 2008/2007	Variac. ABSOLUTA marzo 2008/2007
Ingresos de Explotación	1.740.780	426.373	480.560	12,7 %	54.187
Ventas Energía	1.693.959	408.969	469.622	14,8 %	60.653
Ventas Ss. Consult. y Trab.Terceros	46.821	17.404	10.938	(37,2 %)	(6.466)
Costo de Explotación	(1.128.006)	(231.065)	(317.051)	(37,2 %)	(85.986)
Costos Variables	(845.324)	(157.555)	(248.601)	(57,8 %)	(91.046)
Combustible	(498.904)	(76.588)	(180.858)	(136,1 %)	(104.270)
Compras Energía y Potencia	(128.426)	(31.984)	(18.274)	42,9 %	13.710
Peaje y transporte de energía	(166.581)	(36.398)	(38.345)	(5,3 %)	(1.947)
Otros C.V.	(51.413)	(12.585)	(11.124)	11,6 %	1.461
Depreciación	(193.926)	(51.755)	(47.424)	8,4 %	4.331
Costos Fijos	(88.756)	(21.755)	(21.026)	3,4 %	729
Gastos de Adm. y Ventas	(37.377)	(10.910)	(8.464)	22,4 %	2.446
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>575.397</b>	<b>184.398</b>	<b>155.045</b>	<b>(15,9 %)</b>	<b>(29.353)</b>
Ingresos Financieros	23.461	4.631	4.544	(1,9 %)	(87)
Utilidad Inv. empresas relacionadas	47.323	8.117	24.430	201,0 %	16.313
Otros Ingresos Fuera de Expl.	18.060	8.725	10.009	14,7 %	1.284
Pérdida Inv. Empresas Relac.	(57.859)	(2.190)	(276)	87,4 %	1.914
Amort. Menor Valor de Inversiones	(918)	(240)	(255)	(6,3 %)	(15)
Gastos Financieros	(178.949)	(48.691)	(39.434)	19,0 %	9.257
Otros Egresos Fuera de Expl.	(85.933)	(42.915)	(62.923)	(46,6 %)	(20.008)
Corrección Monetaria	8.925	18	(708)	(4096,2 %)	(726)
Diferencia de Cambio	16.745	(633)	11.804	1963,5 %	12.437
<b>Resultado Fuera de Explotación</b>	<b>(209.145)</b>	<b>(73.178)</b>	<b>(52.809)</b>	<b>27,8 %</b>	<b>20.369</b>
Impuesto a la Renta	(114.321)	(43.157)	(36.667)	15,0 %	6.490
Ítemes extraordinarios	-	-	-	-	-
Interés Minoritario	(62.369)	(15.541)	11.080	171,3 %	26.621
Amortización Mayor Valor de Inv.	4.417	1.208	1.000	(17,2 %)	(208)
<b>Utilidad (Pérdida) del Ejercicio</b>	<b>193.979</b>	<b>53.730</b>	<b>77.649</b>	<b>44,5 %</b>	<b>23.919</b>
R.A.I.I.D.A.I.E ( 1 )	808.511	246.201	242.399	(1,5 %)	(3.802)
Cobertura de gastos financieros ( 2 )	4,52	5,06	6,15	21,6 %	1,09

(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-marzo		enero-marzo		enero-marzo		enero-marzo	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
ARGENTINA	57.541	56.208	(47.241)	(45.983)	(867)	(874)	9.433	9.351
COLOMBIA (1)	85.929	80.487	(43.526)	(36.781)	(1.405)	(1.167)	40.998	42.539
PERÚ	48.226	38.323	(22.399)	(22.976)	(3.134)	(2.176)	22.693	13.171
CHILE (2)	234.677	305.542	(118.213)	(211.630)	(5.540)	(4.275)	110.924	89.637
AJUSTES CONS. FIL. EXTR.	-	-	314	319	36	28	350	347
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>426.373</b>	<b>480.560</b>	<b>(231.065)</b>	<b>(317.051)</b>	<b>(10.910)</b>	<b>(8.464)</b>	<b>184.398</b>	<b>155.045</b>

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos Explotación			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	13.706	3,2%	9.711	2,0%
COSTANERA (ARGENTINA)	43.835	10,3%	46.497	9,7%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	85.929	20,2%	80.487	16,7%
EDEGEL (PERÚ)	48.226	11,3%	38.323	8,0%
CHILE (2)	234.677	55,0%	305.542	63,6%
AJUSTES CONS. FIL. EXTR. (3)	-	0,0%	-	0,0%
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>426.373</b>	<b>100,0%</b>	<b>480.560</b>	<b>100,0%</b>

(MILLONES DE PESOS)	Costo Explotación			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	(8.265)	3,6%	(6.895)	2,2%
COSTANERA (ARGENTINA)	(38.976)	16,9%	(39.088)	12,3%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(43.526)	18,8%	(36.781)	11,6%
EDEGEL (PERÚ)	(22.399)	9,7%	(22.976)	7,2%
CHILE (2)	(118.213)	51,1%	(211.630)	66,8%
AJUSTES CONS. FIL. EXTR. (3)	314	(0,1 %)	319	(0,1 %)
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(231.065)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(317.051)</b>	<b>100,0%</b>

(MILLONES DE PESOS)	Gastos de Administración			
	enero-marzo	% Ingresos	enero-marzo	% Ingresos
	2007	2007	2008	2008
CHOCÓN (ARGENTINA)	(247)	2,3%	(279)	3,3%
COSTANERA (ARGENTINA)	(620)	5,7%	(595)	7,0%
EMGESA (COLOMBIA) (1)	(1.405)	12,9%	(1.167)	13,8%
EDEGEL (PERÚ)	(3.134)	28,7%	(2.176)	25,7%
CHILE (2)	(5.540)	50,7%	(4.275)	50,5%
AJUSTES CONS. FIL. EXTR. (3)	36	(0,3 %)	28	(0,3 %)
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(10.910)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(8.464)</b>	<b>100,0%</b>

(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 y por la filial colombiana Betania en 2007.

**RENTABILIDAD:**

Indices	enero-dic. 2007	enero-marzo 2007	enero-marzo 2008	Variac. % marzo 2008/2007
Rentabilidad del patrimonio	10,10 %	2,82 %	3,93 %	39,3 %
Rentabilidad del activo	3,48 %	0,95 %	1,42 %	49,6 %
Rend. activos operacionales	13,24 %	4,14 %	3,67 %	(11,3 %)
Utilidad por acción ( \$ )	23,65	6,55	9,47	44,5 %
Retorno de dividendos	0,0213	-	-	-

**D) ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL**

(Millones de Pesos)	dic. 2007	marzo 2007	marzo 2008	Variac. % marzo 2008/2007	Var. Absoluta marzo 2008/2007
Activos Circulantes	679.027	533.633	687.393	28,8 %	153.760
Activos Fijos	4.198.752	4.512.136	3.934.776	(12,8 %)	(577.360)
Otros Activos	552.698	783.594	504.120	(35,7 %)	(279.474)
<b>Total Activos</b>	<b>5.430.477</b>	<b>5.829.363</b>	<b>5.126.289</b>	<b>(12,1 %)</b>	<b>(703.074)</b>
Pasivos Circulantes	700.206	565.480	706.907	25,0 %	141.427
Pasivos a Largo Plazo	1.936.993	2.263.954	1.727.981	(23,7 %)	(535.973)
Interes minoritario	893.978	999.520	735.216	(26,4 %)	(264.304)
Patrimonio	1.899.300	2.000.409	1.956.185	(2,2 %)	(44.224)
<b>Total Pasivos</b>	<b>5.430.477</b>	<b>5.829.363</b>	<b>5.126.289</b>	<b>(12,1 %)</b>	<b>(703.074)</b>

Al 31 de marzo de 2008 los activos totales de la Compañía presentan una disminución de \$703.074 millones respecto de igual período del año anterior.

Los activos circulantes aumentaron en \$153.760 millones, lo que se explica principalmente por un aumento en documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$128.879 millones, básicamente por traspaso del largo plazo del préstamo de la sociedad coligada Atacama Finance Co. y documentos por cobrar a la coligada GNL Quintero S.A. y aumento en existencias e impuestos por recuperar por \$69.663 millones, básicamente combustibles e IVA crédito fiscal. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminuciones en disponible, depósitos a plazo y valores negociables por \$24.975 millones, principalmente pago de dividendos y obligaciones, y disminución en deudores por ventas y deudores varios por \$19.402 millones.

Los activos fijos presentan una disminución de \$577.360 millones, que se explica principalmente por la depreciación del activo fijo de \$188.674 millones; ventas de activo fijo por \$2.536 millones y el efecto del tipo de cambio real en los activos fijos de las sociedades extranjeras, producto de la metodología de llevar en dólares históricos los activos no monetarios, según Boletín Técnico N° 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G., por aproximadamente \$590.000 millones, parcialmente compensados por incorporación de activo fijo en un año por \$204.000 millones.

Los otros activos presentan una disminución de \$279.474 millones, los cuales se explican fundamentalmente por disminución en inversión en empresas relacionadas por \$186.281 millones, principalmente de las coligadas GasAtacama y Endesa Brasil S.A.; disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas por \$99.110 millones, principalmente por el traspaso al corto plazo de cuentas por cobrar a la coligada Atacama Finance Co., otros activos por \$13.220 millones, básicamente amortización descuento en colocación de bonos y gastos diferidos y traspaso al corto plazo de impuestos por recuperar en El Chocón, parcialmente compensado por aumento en deudores a largo plazo por \$10.782 millones, principalmente el Fondo de Inversiones del Mercado Eléctrico Mayorista (FONINVEMEM) en Argentina y disminución del mayor valor de inversiones por \$16.236 millones.

Los pasivos circulantes presentan un aumento de \$141.427 millones, que se explica principalmente por un aumento en obligaciones con el público (bonos) por \$164.491 millones, asociado al el traspaso desde el largo plazo de bonos de Endesa Chile, parcialmente compensado por pagos de bonos efectuado por Endesa Chile y Edegel; aumento en documentos y cuentas por pagar a relacionadas por \$11.572 millones; aumento en cuentas por pagar y otros pasivos circulantes por \$32.157 millones, básicamente mayores compras de energía y combustibles y operaciones swap y aumento en dividendos por pagar por \$30.466 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por disminución en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$8.075 millones, principalmente por pagos efectuados por las filiales Pehuenche, Edegel y Emgesa; disminución en acreedores varios por \$23.456 millones, básicamente por el pago de leasing en Edegel e impuestos al patrimonio en Emgesa; disminución en impuestos a la renta por \$58.689 millones, mayormente de Endesa Chile, Pangué, Pehuenche y Emgesa, y disminución en obligaciones con otras instituciones por \$12.728 millones, básicamente en Costanera por pago a Mitsubishi.

Los pasivos a largo plazo disminuyeron en \$535.973 millones, principalmente por disminución en obligaciones con el público (bonos) por \$476.731 millones, debido en gran parte por traspasos al corto plazo en Endesa Chile y Edegel, netos de nuevas emisiones en Endesa Chile, Emgesa y Edegel y a una fuerte disminución del tipo de cambio real; disminución en acreedores varios por \$24.201 millones, básicamente menores obligaciones por leasing en Edegel y disminución en obligaciones con bancos e instituciones financieras por \$44.179 millones, principalmente por traspasos al corto plazo en Costanera y Chocón, pago en Edegel y al efecto del tipo de cambio, neto de aumento de obligaciones en Endesa Chile. Lo anterior fue parcialmente compensado por aumentos en impuestos diferidos por \$19.226 millones.

El interés minoritario presenta una disminución de \$264.304 millones, debido principalmente al incremento en la participación desde un 85,62% a un 99,99% en Central Hidroeléctrica Betania S.A. (fusionada con Emgesa), producto del intercambio de activos celebrada entre el Grupo Corfivalle y el Grupo Endesa y 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 \$44.224 millones, respecto de marzo de 2007. Esta variación se explica principalmente por la disminución en otras reservas por \$147.183 millones, parcialmente compensado por el aumento de las utilidades acumuladas por \$79.817 millones y aumento en la utilidad del período por \$23.919 millones.

**Vencimientos de deuda con terceros:**

(Millones de pesos)	2008	2009	2010	2011	2012	Balance	TOTAL
<b>Chile</b>	<b>197.175</b>	<b>276.241</b>	<b>44.358</b>	<b>89.175</b>	<b>10.715</b>	<b>562.533</b>	<b>1.180.197</b>
Endesa Chile (*)	197.175	276.241	44.358	89.175	10.715	562.533	1.180.197
<b>Argentina</b>	<b>22.712</b>	<b>36.877</b>	<b>28.461</b>	<b>34.476</b>	<b>9.233</b>	<b>7.863</b>	<b>139.623</b>
Costanera	17.605	26.664	18.248	16.238	9.233	7.863	95.852
Chocón	5.107	10.213	10.213	18.238	-	-	43.771
<b>Perú</b>	<b>54.552</b>	<b>39.696</b>	<b>20.300</b>	<b>22.263</b>	<b>32.126</b>	<b>52.962</b>	<b>221.899</b>
Edegel	54.552	39.696	20.300	22.263	32.126	52.962	221.899
<b>Colombia</b>	<b>14.615</b>	<b>76.383</b>	<b>-</b>	<b>96.116</b>	<b>73.290</b>	<b>100.921</b>	<b>361.325</b>
Emgesa	14.615	76.383	-	96.116	73.290	100.921	361.325
<b>TOTAL</b>	<b>289.054</b>	<b>429.196</b>	<b>93.119</b>	<b>242.030</b>	<b>125.364</b>	<b>724.279</b>	<b>1.903.043</b>

(\*) Incluye Endesa Chile, Pangué y Celta. 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**

(Indíces)	dic. 2007	marzo 2007	marzo 2008	Variac. % marzo 2008/2007
Liquidez corriente	0,97	0,94	0,97	3,2 %
Razón ácida	0,75	0,73	0,70	(4,1 %)
Pasivo exigible / Patrimonio	1,39	1,41	1,24	(12,1 %)
Pasivo exigible / (Patrimonio e Int.Min.)	0,94	0,94	0,90	(4,3 %)
% Deuda corto plazo	26,6	20,0	29,0	45,2 %
% Deuda largo plazo	73,4	80,0	71,0	(11,3 %)

El índice de liquidez corriente a marzo de 2008 alcanza a 0,97 veces, aumentando en un 3,2% con respecto a marzo de 2007, y la razón ácida llega a 0,70 veces, disminuyendo en un 4,1% con respecto a marzo de 2007. Lo anteriormente expuesto refleja una compañía que continúa presentando una sólida posición de liquidez, disminuyendo sus obligaciones con bancos con los excedentes de caja y que tiene un adecuado calendario de vencimientos de sus deudas.

La razón de endeudamiento a marzo de 2008 se sitúa en 1,24 veces, disminuyendo en un 12,1% con respecto a igual período del 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, 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 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, por lo que se realizó una provisión por dicho concepto en diciembre de 2007. Al 31 de marzo de 2008 la sociedad estima que no existe indicio alguno de pérdida por deterioro potencial que signifique un resultado distinto al obtenido en el análisis realizado al 31 de diciembre de 2007.

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

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

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

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

**E) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS**

Flujo de Efectivo (Millones de Pesos)	enero-dic. 2007	enero-marzo 2007	enero-marzo 2008	Variac. % marzo 2008/2007	Var. Absoluta marzo 2008/2007
De la Operación	423.204	130.824	126.578	(3,2 %)	(4.246)
De Financiamiento	(148.100)	(10.165)	3.612	135,5 %	13.777
De Inversión	(318.724)	(97.634)	(67.199)	31,2 %	30.435
Flujo Neto del período	(43.620)	23.025	62.991	173,6 %	39.966
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	101.793	194.854	168.139	(13,7 %)	(26.715)

Las actividades de la operación generaron un flujo positivo de \$126.578 millones, lo que representa una disminución de un 3,2% respecto a marzo de 2007. Este flujo está compuesto principalmente por una utilidad del período de \$77.649 millones; sumado a los cargos a los resultados que no representan flujos netos de efectivo por \$57.262 millones; variaciones de activos que afectan al flujo de efectivo por \$63.952 millones negativos; variaciones de pasivos que afectan al flujo de efectivo por \$66.760 millones; utilidad en venta de activos por \$61 millones negativos e interés minoritario por \$11.080 millones negativos.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo positivo de \$3.612 millones, lo que representa un aumento de un 135% respecto a marzo de 2007. Este flujo está originado principalmente por obtención de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$64.864 millones y por la obtención de préstamos de empresas relacionadas de \$729 millones. Lo anterior se compensa por pago de préstamos y obligaciones con el público (bonos) por \$32.506 millones; pago de dividendos por \$29.113 millones y otros desembolsos por \$362 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$67.199 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de activo fijo por \$61.328 millones; préstamos documentados a empresas relacionadas por \$13.141 millones y otros desembolsos de inversión por \$157 millones, compensado por recaudación en ventas de activo fijo por \$44 millones y otros ingresos de inversión y venta de inversiones permanentes por \$7.383 millones.

## Flujos de caja provenientes del exterior (1)

(Millones de pesos)	Intereses recibidos		Dividendos Recibidos		Red. Capital		Amortiz. Intercomp.		Otros	
	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008
Argentina	-	77,8	-	-	-	-	-	-	309,3	206,0
Perú	-	-	1.281,2	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	-	-	-	13.432,8	-	-	-	-	-	-
Colombia	-	-	-	9.422,7	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	<b>77,8</b>	<b>1.281,2</b>	<b>22.855,5</b>	-	-	-	-	<b>309,3</b>	<b>206,0</b>

(Millones de pesos)	Total	
	1er Trim. 2007	1er Trim. 2008
Argentina	309,3	283,8
Perú	1.281,2	-
Brasil	-	13.432,8
Colombia	-	9.422,7
<b>Total</b>	<b>1.590,4</b>	<b>23.139,3</b>

(1) Cada transacción fue originalmente expresada en dólares y llevada a pesos chilenos al tipo de cambio de cierre del 31 de marzo de 2008.

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

### ARGENTINA

- El 18 de marzo se inauguró la central termoeléctrica Manuel Belgrano (TMB), ubicada en Campana, con el inicio de operaciones de la primera turbina a gas natural de 271 MW. Una segunda turbina a gas natural empezará a operar también en ciclo abierto en junio del 2008. Las operaciones de ciclo combinado partirán en el primer semestre de 2009, cuando la central alcance su capacidad total de 827 MW. TMB también puede utilizar combustibles líquidos cuando no haya gas disponible.

### CHILE

- La tercera convocatoria de licitación, la primera del año 2008, para suministro de distribuidoras se realizó el 11 de marzo en dos bloques: 1.800 GWh/año para los años 2011 a 2021 y 1.500 GWh/año para los años 2022 y 2023. Se adjudicaron 1.8 TWh año a AES Gener a un precio medio de 65,8 US\$/MWh.

- El 21 de enero entró en operación comercial en ciclo combinado la Central San Isidro II, elevando en poco más de 105 MW la potencia instalada de la planta. Esta alcanza ahora a 353 MW. En tanto, se espera que hacia 2009, en una tercera fase, la planta térmica alcance una potencia de 377 MW.

- Endesa, Gener y Colbún presentaron ofertas a empresas distribuidoras para incentivar la disminución en el consumo de sus clientes, los cuales fluctúan entre 45 y 56 \$/kWh ahorrado, por el período entre el 8 y el 14 de marzo.

- La Ley 20.257 que incentiva el uso de energías renovables no convencionales (ERNC) fue promulgada el 1 de abril del año en curso. El principal alcance de esta norma es obligar a los generadores a que al menos un 5% de su energía contratada provenga de fuentes renovables no convencionales, entre los años 2010 y 2014, aumentando progresivamente en 0,5% anual desde el 2015 hasta el año 2024, cuando alcanzará un 10%.

- Con la publicación de la resolución número 127/2008 el Ministerio de Economía y Producción de Argentina aumentó la retención a las exportaciones de gas natural desde un 45% a un 100%; además, fijó un nuevo precio para las exportaciones de este combustible, el cual será el máximo de todos los contratos de importación que realice la República de Argentina. Con esto, el costo que paga Chile se incrementará desde, aproximadamente US\$6 el millón de BTU a US\$10 el millón de BTU. La resolución gubernamental Argentina dispone aplicar como base de valoración de las exportaciones de gas natural, el precio más alto establecido para esta mercadería en los contratos de importación de gas natural a Argentina aplicables en cada momento.
- La CNE dio a conocer los precios de nudo para el SIC correspondientes a la fijación de abril 2008, los cuales son de 102,17 US\$/MWh en energía y 118,28 US\$/MWh monómico para el nodo Alto Jahuel 220, representando un alza en US\$ de 15% y 14% respectivamente. En pesos chilenos, los valores son 45,3 Ch\$/kWh en energía y 52,4 Ch\$/kWh monómico, que con respecto a la fijación de octubre, resultó una baja de 1,4% en energía y 2,6% monómico.
- Asimismo, la CNE dio a conocer los precios de nudo para el SING correspondientes a la fijación de abril 2008, los cuales son de 103,6 US\$/MWh en energía y 115,9 US\$/MWh monómico para el nodo Crucero 220, sin variación con respecto a la indexación realizada en febrero de 2008. En pesos chilenos, los valores son 45,9 Ch\$/kWh en energía y 51,3 Ch\$/kWh monómico, lo que representa una baja de 8% en energía y monómico con respecto a la indexación de febrero de 2008.

## COLOMBIA

- No hay hechos relevantes.

## PERÚ

- Se publicaron en el Diario Oficial las Leyes 29.179 y 29.178. La primera permite a las distribuidoras comprar energía a precio de barra cuando se quedan sin suministro, luego de haber realizado al menos tres procesos de licitación. Los generadores están obligados a vender esta energía, la cual es repartida en función de la energía firme eficiente de cada generador, descontando los contratos de cada uno. En tanto, la Ley 29.178 reduce el plazo que tienen los inversionistas para la ejecución de los estudios y realización de proyectos, asociados a concesiones temporales.
- La Comisión de Economía del Congreso aprobó el dictamen de la Ley de promoción de generación mediante recursos renovables. La nueva ley contempla, entre otros aspectos, que el MEM publicará de manera quinquenal un porcentaje de la generación del sistema que deberá ser cubierto con este tipo de generación.
- La tarifa de barra se indexó el 4 de enero. El nuevo precio de energía se fijó en 28.64 US\$/MWh y el de potencia en 8.3 US\$/MWh, lo que representa una reducción de 6.8% en el precio de energía y un incremento de 0.2% en potencia. En términos monómicos, el precio bajó 5.3%.



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

<b>1er trim. 2008</b> (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING	Total Chile Consolidado CONSOLIDADO
<b>Total generación de energía</b>	<b>3.901,0</b>	<b>671,2</b>	<b>4.572,2</b>	<b>258,1</b>	<b>4.830,3</b>
Generación hidroeléctrica	1.974,9	671,2	2.646,1	-	2.646,1
Generación térmica	1.919,8	-	1.919,8	258,1	2.177,9
Generación eólica	6,3	-	6,3	-	6,3
<b>Compras de energía</b>	<b>1.371,2</b>	<b>-</b>	<b>27,3</b>	<b>-</b>	<b>27,3</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.343,9	-	1.343,9	-	1.343,9
Compras a otros generadores	27,3	-	27,3	-	27,3
Compras en el spot	-	-	-	-	-
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>98,7</b>	<b>3,1</b>	<b>101,8</b>	<b>1,1</b>	<b>102,9</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>5.173,3</b>	<b>668,1</b>	<b>4.497,9</b>	<b>257,0</b>	<b>4.754,9</b>
Ventas a precios regulados	2.978,7	91,2	3.069,9	-	3.069,9
Ventas a precios no regulados	968,0	35,2	1.003,2	213,9	1.217,1
Ventas al spot	252,9	171,9	424,8	43,1	467,9
Ventas a empresas generadoras relacionadas	973,8	369,8	1.343,6	-	1.343,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>10.044,2</b>	<b>10.044,2</b>	<b>10.044,2</b>	<b>3.153,2</b>	<b>13.197,4</b>
Participación sobre las ventas (%)	<b>41,8%</b>	<b>3,0%</b>	<b>44,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>36,0%</b>

<b>1er trim. 2007</b> (GWh)	Endesa y Filiales Cerradas	Pehuenche	Endesa SIC Consolidada	Endesa SING	Total Chile Consolidado
<b>Total generación de energía</b>	<b>4.037,3</b>	<b>924,9</b>	<b>4.962,2</b>	<b>228,3</b>	<b>5.190,5</b>
Generación hidroeléctrica	3.166,0	924,9	4.091,0	-	4.091,0
Generación térmica	871,3	-	871,3	228,3	1.099,5
Generación eólica	-	-	-	-	-
<b>Compras de energía</b>	<b>1.722,6</b>	<b>-</b>	<b>224,3</b>	<b>27,9</b>	<b>252,2</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	1.498,3	-	1.498,3	-	1.498,3
Compras a otros generadores	224,3	-	224,3	-	224,3
Compras en el spot	-	-	-	27,9	27,9
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>209,2</b>	<b>3,8</b>	<b>213,1</b>	<b>3,0</b>	<b>216,0</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>5.550,4</b>	<b>921,1</b>	<b>4.973,2</b>	<b>253,2</b>	<b>5.226,4</b>
Ventas a precios regulados	2.748,1	41,3	2.789,4	-	2.789,4
Ventas a precios no regulados	1.099,6	34,3	1.134,0	231,0	1.364,9
Ventas al spot	615,2	434,6	1.049,9	22,2	1.072,1
Ventas a empresas generadoras relacionadas	1.087,4	410,9	1.498,3	-	1.498,3
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>9.974,4</b>	<b>9.974,4</b>	<b>9.974,4</b>	<b>3.109,3</b>	<b>13.083,7</b>
Participación sobre las ventas (%)	<b>44,7%</b>	<b>5,1%</b>	<b>49,9%</b>	<b>8,1%</b>	<b>39,9%</b>

## 2) CHILE Y OTROS MERCADOS

<b>1er trim. 2008</b> (GWh)	Costanera	Chocón	Tot. Argentina	Chile	Colombia	Perú	Extranjero	TOTAL / Cons.
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.574,9</b>	<b>465,7</b>	<b>3.040,6</b>	<b>4.830,3</b>	<b>2.881,8</b>	<b>2.074,1</b>	<b>7.996,4</b>	<b>12.826,7</b>
Generación hidroeléctrica	-	465,7	465,7	2.646,1	2.749,9	1.343,8	4.559,4	7.205,6
Generación térmica	2.574,9	-	2.574,9	2.177,9	131,9	730,2	3.437,0	5.614,9
Generación eólica	-	-	-	6,3	-	-	-	6,3
<b>Compras de energía</b>	<b>24,8</b>	<b>134,4</b>	<b>159,2</b>	<b>27,3</b>	<b>915,3</b>	<b>38,0</b>	<b>1.112,5</b>	<b>1.139,8</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.343,9	-	-	-	1.343,9
Compras a otros generadores	-	-	-	27,3	225,9	-	225,9	253,2
Compras en el spot	24,8	134,4	159,2	-	689,4	38,0	886,6	886,6
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>24,3</b>	<b>-</b>	<b>24,3</b>	<b>102,9</b>	<b>37,0</b>	<b>48,8</b>	<b>110,1</b>	<b>213,0</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>2.575,4</b>	<b>600,1</b>	<b>3.175,5</b>	<b>4.754,9</b>	<b>3.760,0</b>	<b>2.063,3</b>	<b>8.998,8</b>	<b>13.753,7</b>
Ventas a precios regulados	-	-	-	3.069,9	2.031,1	910,5	2.941,6	6.011,5
Ventas a precios no regulados	280,4	341,5	621,9	1.217,1	598,8	1.029,0	2.249,7	3.466,9
Ventas al spot	2.295,0	258,6	2.553,6	467,9	1.130,0	123,8	3.807,4	4.275,3
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.343,6	-	-	-	1.343,6
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>26.499,0</b>	<b>26.499,0</b>	<b>26.499,0</b>	<b>13.197,4</b>	<b>17.698,9</b>	<b>6.517,8</b>		
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>9,7%</b>	<b>2,3%</b>	<b>12,0%</b>	<b>36,0%</b>	<b>21,2%</b>	<b>31,7%</b>		
<b>1er trim. 2007</b> (GWh)								
<b>Total generación de energía</b>	<b>2.445,0</b>	<b>735,2</b>	<b>3.180,1</b>	<b>5.190,5</b>	<b>2.745,2</b>	<b>2.002,1</b>	<b>7.927,3</b>	<b>13.117,9</b>
Generación hidroeléctrica	-	735,2	735,2	4.091,0	2.600,0	1.369,3	4.704,4	8.795,4
Generación térmica	2.445,0	-	2.445,0	1.099,5	145,2	632,8	3.222,9	4.322,4
Generación eólica	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Compras de energía</b>	<b>22,2</b>	<b>81,6</b>	<b>103,8</b>	<b>252,2</b>	<b>734,7</b>	<b>7,1</b>	<b>845,6</b>	<b>1.097,8</b>
Compras a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.498,3	-	-	-	1.498,3
Compras a otros generadores	22,2	-	22,2	224,3	106,6	-	128,8	353,1
Compras en el spot	-	81,6	81,6	27,9	628,1	7,1	716,8	744,7
<b>Pérdidas de transmisión, consumos propios y otros</b>	<b>17,4</b>	<b>-</b>	<b>17,4</b>	<b>216,0</b>	<b>32,4</b>	<b>58,0</b>	<b>107,7</b>	<b>323,7</b>
<b>Total ventas de energía</b>	<b>2.449,8</b>	<b>816,8</b>	<b>3.266,5</b>	<b>5.226,4</b>	<b>3.447,5</b>	<b>1.951,2</b>	<b>8.665,2</b>	<b>13.891,6</b>
Ventas a precios regulados	-	-	-	2.789,4	1.911,3	806,3	2.717,6	5.507,0
Ventas a precios no regulados	221,8	346,6	568,4	1.364,9	595,8	889,3	2.053,5	3.418,4
Ventas al spot	2.227,9	470,2	2.698,1	1.072,1	940,4	255,6	3.894,1	4.966,2
Ventas a empresas generadoras relacionadas	-	-	-	1.498,3	-	-	-	1.498,3
<b>VENTAS TOTALES DEL SISTEMA</b>	<b>25.539,2</b>	<b>25.539,2</b>	<b>25.539,2</b>	<b>13.083,7</b>	<b>17.295,1</b>	<b>5.931,6</b>		
<b>Participación sobre las ventas (%)</b>	<b>9,6%</b>	<b>3,2%</b>	<b>12,8%</b>	<b>39,9%</b>	<b>19,9%</b>	<b>32,9%</b>		

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

### ARGENTINA

- Situación hidrológica: El embalse de El Chocón finalizó a 31 de marzo en la cota 367.10 msnm que corresponde al valor mínimo de concesión del embalse, es decir, no tiene energía disponible (no considera energía almacenada de los demás embalses del Comahue). Los aportes en la cuenca del Limay, estuvieron en torno al 80% con respecto a la media histórica en el mes de marzo, siendo una condición seca.
- La importación de gas desde Bolivia durante el 1er trimestre de 2008 fue aproximadamente un 54% del volumen importado durante el mismo periodo del año pasado.
- El abastecimiento de gas natural para Costanera durante el primer trimestre de 2008 continuó basado en acuerdos mensuales de suministro con un grupo de productores. Actualmente, Costanera está en proceso de suscripción de un contrato firme por un periodo más extenso, y negociando contratación de volúmenes adicionales.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 3,8% en el primer trimestre de 2008 en relación al primer trimestre de 2007.

### CHILE

- Riesgo hidrológico:

El año hidrológico terminó con una probabilidad de excedencia de 74.5%, lo que corresponde a un año normal-seco.

Al 31 de marzo, el nivel en los embalses acumula aproximadamente 3.626 GWh de energía equivalente.

- Riesgo de combustibles:

El último trimestre continuaron los altos niveles de restricción en el suministro de gas natural desde Argentina.

Con fecha 12 de marzo de 2008, el Ministerio de Economía y Producción argentino emitió la Resolución MEP N° 127, la que modifica la Resolución MEP N° 534, fijando como base de valoración de las exportaciones de gas natural, el precio más alto de importación de dicha mercancía, y eleva el derecho de exportación desde un 45% a un 100% a determinadas mercaderías, entre ellas el gas natural.

- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica en el SIC creció en un 0,7% en el primer trimestre de 2008 en relación al primer trimestre de 2007, mientras que la demanda de energía eléctrica en el SING creció en un 1,4% en dicho período.

### COLOMBIA

- Riesgo hidrológico: Los aportes totales del SIN en el primer trimestre de 2008 fueron del 125% con respecto al promedio histórico (hidrología húmeda). Para Guavio, los afluentes para

el mismo período fueron de 71.7% (condición seca) y para Betania fueron de 133.1% (hidrología húmeda).

- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 1,6% en el primer trimestre de 2008 en relación al primer trimestre de 2007.

## PERÚ

- Riesgo hidrológico: Al 31 de marzo de 2008, el volumen total embalsado en lagunas y reservorios de Edegel alcanzaba aproximadamente los 249 MMm<sup>3</sup>, lo cual representa el 89% de la capacidad total. Los caudales de la cuenca del Rimac, durante el primer trimestre fueron un 102% del promedio (categoría semi-húmeda). En este período el río Tulumayo y Tarma mantuvieron caudales que se ubican en categorías semi-seca, con un 97% y 81% del promedio respectivamente.
- 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 del DS 64-2006-EM (14-nov-06), según el cual el precio máximo del gas natural de Camisea queda indexado al US-PPI.
- Variación de demanda: La demanda de energía eléctrica creció en un 9,4% en el primer trimestre de 2008 en relación al primer trimestre de 2007.

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

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

Al 31 de marzo de 2008, la empresa tiene cubierto en Chile US\$ 125 millones, mediante contratos swap dólar-peso y contratos forwards dólar-peso. Esta cifra se mantiene igual a la registrada el año anterior.

En términos de riesgo de tasa de interés consolidado, la compañía tiene una relación de deuda en tasa fija y tasa variable de aproximadamente 80 % / 20 % fijo / variable al 31 de

marzo de 2008. 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.