

**ANÁLISIS RAZONADO  
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENDESA CHILE  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

**RESUMEN**

- Ventas físicas consolidadas aumentaron un 4,2%, alcanzando los 59.859 GWh, principalmente por Chile y Argentina. Sin embargo, los Ingresos de Explotación disminuyeron un 4,6% alcanzando Ch\$ 2.418.919 millones.
- Costos de Explotación alcanzaron Ch\$ 976.146 millones, una reducción de 25,2%, producto del menor uso de combustible para la generación térmica. Durante 2009, el diesel WTI alcanzó un precio promedio de US\$ 68,8 por barril representando un 31,3% de caída comparando con los US\$100,1 en 2008.
- Resultado Neto atribuible a Endesa Chile alcanzó Ch\$627.053 millones, un aumento de 44,8%.
- EBITDA alcanzó Ch\$ 1.257.072 millones, un aumento de 18,5% sobre los Ch\$1.060.768 millones en 2008.
- Resultado financiero disminuyó en Ch\$ 18.101 millones, 9,6% menores a 2008.
- Resultado de inversiones en empresas relacionadas alcanzó Ch\$ 98.458 millones un aumento de 19,9%, principalmente producto de los mejores resultados de Endesa Brasil.
- La generación hidroeléctrica consolidada aumentó 7,9%, principalmente por Argentina y Chile.

**Comportamiento del negocio por país**

- En Chile, el Ebitda aumentó Ch\$ 123.239 millones por:
  - Bajos precios de los combustibles y consumo.
  - Mejor mix de producción por mayor hidrología.
  - Mayor disponibilidad de gas mejorando la eficiencia.
- En Colombia, Ebitda aumentó Ch\$ 39.949 millones por:
  - Altos precios de ventas, explicado por el fenómeno de “El Niño”.
  - Mayores ventas para la demanda contratada.
- En Peru, Ebitda aumentó Ch\$ 26.256 millones por:
  - Mejor mix de producción por mayor hidrología.
  - Menores compras de energía en el mercado spot

- En Argentina, Ebitda aumentó Ch\$ 7.624 millones por:
  - Mayor hidrología
  - Mayores ventas al mercado spot
  - Mejor mix de producción

## RESUMEN FINANCIERO

- Exitosa modificación de cláusulas de incumplimiento en los Bonos Yankee de Endesa Chile, limitando a los flujos generados por las filiales chilenas el oportuno y suficiente cumplimiento de los resguardos financieros asociados a dicha deuda. Un default en filiales extranjeras ya no afectan estos bonos.
- La deuda consolidada, disminuyó 5,8% a US\$ 4.172.
- La tasa de interés promedio, disminuyó desde 8,7% a 6,5%, en términos consolidados.
- La cobertura de intereses aumentó 24,7%, a 6,7 veces.
- La liquidez al cierre del año, fue la siguiente:
  - Líneas de crédito no comprometidas: US\$ 231 millones en Chile.
  - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 100 millones en Chile.
  - Líneas de crédito comprometidas: US\$ 200 millones en el mercado internacional.
  - Caja y caja equivalentes consolidada: US\$ 880 millones.
- Cobertura y protección:

Endesa Chile, durante el año 2009 continuó aplicando un estricto control de liquidez en todas sus filiales.

Al cierre de 2009, el detalle de los instrumentos era:

- Swaps de Tasa de Interés por US\$ 200 millones, para mitigar la exposición a variaciones importantes.
- Collars, por US\$ 40 millones, para una protección adicional.
- Forwards por US\$ 129 millones para mitigar variaciones en el tipo de cambio.

Los instrumentos antes mencionados, son permanentemente evaluados y ajustados según variables macroeconómicas relevantes, con el objeto de alcanzar los niveles más eficientes de protección.

## RESUMEN DE MERCADO

- El mercado accionario chileno tuvo el mayor rendimiento de los últimos 16 años, mostrando un alto desempeño en comparación con otros indicadores de bolsas en el mundo, y continuó mostrando su fortaleza y una alta exposición a sectores comúnmente denominados defensivos. El IPSA registró el más alto desempeño de los últimos 16 años, +50,7%, superando otros indicadores mundiales: Dow Jones Industrials: +18,8%, S&P 500: +23,5%, UKX: +22,1%, FTSE 250: +46,3% and IBEX: +29,8%.
- Los títulos bursátiles de Endesa Chile mostraron un alto desempeño en los dos mercados en que efectúa transacciones. El ADR de Endesa Chile superó los índices más representativos de la bolsa estadounidense, registrando un retorno de 50,1%; la acción de Endesa Chile incrementó su precio en 17,6% durante el año, incrementándose desde Ch\$733,9 a Ch\$863,3.
- Adicionalmente, durante este año, Endesa Chile continuó siendo uno de los títulos más transados de la Bolsa de Comercio de Santiago, con un promedio diario de US\$ 8,5 millones en 2009.

Monto promedio diario transado en 2009	
Miles de US\$	
SQM-B	17.608
D&S	16.289
ENDESA CHILE	8.468
ENERSIS	7.840
CAP	7.582

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

- El perfil crediticio de Endesa Chile ha continuado fortaleciéndose en el año 2009, con avances en la posición de liquidez y reducciones en el nivel de apalancamiento. La perspectiva positiva del perfil financiero y operacional se ha visto reflejada en una mejora en la clasificación por Fitch Ratings durante enero 2010.
- La calificación corporativa para la deuda denominada en moneda extranjera aumento a BBB+ desde BBB y la local, a AA desde AA-.
- Fitch Ratings destacó lo siguiente:
  - Las mejoras alcanzadas tanto a nivel operativo como financiero, e incorpora las expectativas de que sus flujos de caja sean menos volátiles en el futuro y que mantenga solidas medidas de protección crediticia en el mediano plazo.
  - La entrada en vigencia de nuevos contratos de venta con mecanismos de indexación de precios, el mantenimiento de una política comercial conservadora.
  - Los recientes aumentos en su capacidad de generación, y su participación en el recientemente inaugurado terminal de gas natural licuado (GNL) en Chile, como una plataforma de negocios más solida, que le permitiría obtener ingresos menos volátiles.
- Las actuales clasificaciones de riesgo son:

Clasificación de riesgo internacional:

<b>Endesa Chile</b>	<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>
Corporativo	BBB / Estable	Baa3 / Estable	BBB+ / Estable

Clasificación de riesgo nacional:

<b>Endesa Chile</b>	<b>Feller Rate</b>	<b>Fitch</b>
Acciones	1° clase, Nivel 1	1° clase, Nivel 1
Bonos	AA- / Estable	AA / Estable

- La clasificación de riesgo de los países donde Endesa Chile opera, también han experimento positivos cambios durante 2009. Moody's elevó la clasificación en moneda extranjera de Perú y Brasil hasta alcanzar el grado de inversión.
- Así, a diciembre 2009, el 95% del EBITDA viene de países "Grado de Inversión".

## I.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### 1. - Análisis del Estado de Resultados

El resultado atribuible al controlador de Endesa Chile al cierre de diciembre de 2009, fue de \$ 627.053 millones, comparado con los \$ 433.177 millones de utilidad registrados en el mismo período de 2008, lo que representó un incremento de 44,8%

Un comparativo de cada uno de los ítems del estado de resultados se presenta a continuación:

Estado de Resultado (millones de \$)	Dic-08	Dic-09	Variación dic 08-dic 09	% Variación dic 08-dic 09
<b>INGRESOS</b>	<b>2.536.388</b>	<b>2.418.919</b>	<b>(117.469)</b>	<b>(4,6%)</b>
Ventas	2.531.568	2.408.239	(123.329)	(4,9%)
Otros ingresos de explotación	4.820	10.680	5.860	121,6%
<b>APROVISIONAMIENTOS Y SERVICIOS</b>	<b>(1.304.453)</b>	<b>(976.146)</b>	<b>328.307</b>	<b>25,2%</b>
Consumo de energía	(224.432)	(164.313)	60.120	26,8%
Consumo de combustibles	(845.936)	(587.064)	258.872	30,6%
Gastos de transporte y otros servicios	(187.325)	(173.035)	14.289	7,6%
Otros aprovisionamientos y servicios	(46.760)	(51.734)	(4.974)	(10,6%)
<b>MARGEN DE CONTRIBUCIÓN</b>	<b>1.231.935</b>	<b>1.442.773</b>	<b>210.838</b>	<b>17,1%</b>
Trabajos para el inmovilizado	500	732	232	46,3%
Gastos de personal	(63.800)	(75.564)	(11.765)	(18,4%)
Otros gastos fijos de explotación	(107.868)	(110.869)	(3.001)	(2,8%)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBITDA)</b>	<b>1.060.768</b>	<b>1.257.072</b>	<b>196.304</b>	<b>18,5%</b>
Depreciación y amortización	(186.605)	(196.142)	(9.538)	(5,1%)
Pérdidas por Deterioro (Reversiones), Neto	-	(44.000)	(44.000)	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>874.164</b>	<b>1.016.931</b>	<b>142.767</b>	<b>16,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(188.895)</b>	<b>(170.794)</b>	<b>18.101</b>	<b>9,6%</b>
Ingresos financieros	34.323	25.316	(9.007)	(26,2%)
Gastos financieros	(198.440)	(188.368)	10.071	5,1%
Resultados por unidades de reajuste	(18.950)	9.275	28.226	148,9%
Diferencias de cambio	(5.828)	(17.017)	(11.189)	(192,0%)
<b>Otros resultados distintos de la operación</b>	<b>82.132</b>	<b>98.458</b>	<b>16.326</b>	<b>19,9%</b>
<b>Resultados de otras inversiones</b>	<b>1.016</b>	<b>(90)</b>	<b>(1.107)</b>	<b>(108,9%)</b>
<b>Resultados en ventas de activo</b>	<b>(708)</b>	<b>65</b>	<b>773</b>	<b>109,2%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>767.708</b>	<b>944.569</b>	<b>176.860</b>	<b>23,0%</b>
Impuesto sobre sociedades	(210.178)	(172.468)	37.709	17,9%
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<b>557.531</b>	<b>772.100</b>	<b>214.570</b>	<b>38,5%</b>
<b>Sociedad Dominante</b>	<b>433.177</b>	<b>627.053</b>	<b>193.876</b>	<b>44,8%</b>
Accionistas Minoritarios	124.354	145.047	20.693	16,6%
Utilidad por Acción \$	52,8	76,5	23,6	44,8%

## Resultado de explotación

Al 31 de diciembre de 2009, el resultado de explotación fue de \$ 1.016.931 millones, un aumento de 16,3% respecto a los \$ 874.164 millones que se registraron al cierre de 2008. Este mayor resultado tiene como principal eje la disminución en los costos de explotación.

El EBITDA, o resultado bruto de explotación, alcanzó \$ 1.257.072 millones al cierre de 2009, un aumento de 18,5% respecto a 2008. No se refleja en lo anterior el aporte de la inversión en Endesa Brasil, ya que no se consolida en Endesa Chile.

En resumen, los ingresos, costos y resultados de explotación de las filiales de Endesa Chile, para los períodos terminados a diciembre de 2009 y 2008, se muestran a continuación:

PAIS	Chile		Otros Chile		Argentina		Colombia		Perú		Totales	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Ingresos de explotación	1.605.337	1.369.647	36.856	39.001	284.228	296.578	401.470	500.964	208.497	213.625	2.536.388	2.418.919
% s/consolidado	63%	57%	1%	2%	11%	12%	16%	21%	8%	9%	100%	100%
Costos de explotación	(1.037.600)	(729.607)	(37.069)	(31.921)	(246.944)	(253.627)	(184.652)	(250.153)	(156.725)	(137.576)	(1.662.225)	(1.401.989)
% s/consolidado	62%	52%	2%	2%	15%	18%	11%	18%	9%	10%	100%	100%
<b>Resultado operacional</b>	<b>567.737</b>	<b>640.040</b>	<b>-212</b>	<b>7.080</b>	<b>37.284</b>	<b>42.951</b>	<b>216.818</b>	<b>250.811</b>	<b>51.772</b>	<b>76.049</b>	<b>874.164</b>	<b>1.016.931</b>

## Análisis del Negocio por País

### Chile

En Chile, el resultado de explotación al 31 de diciembre de 2009 alcanzó \$ 640.040 millones, un aumento de 12,7% respecto del año 2008. Este crecimiento es explicado principalmente por una disminución de 41,3% en los costos de explotación, como consecuencia de favorables condiciones hidrológicas durante el 2009, mejorando el mix de producción. Lo anterior permitió disminuir las compras de energía en 61,2% y el consumo de combustible en 43,0%. Aún cuando las ventas al mercado spot aumentaron un 25,6%, lo que permitió aumentar las ventas físicas totales en 3,7%, los precios medios disminuyeron, llevando a una disminución del 14,7% en los ingresos. La producción de 22.239 GWh registrada al cierre de diciembre de 2009 significó un aumento de 4,6% respecto del año anterior. Lo anterior lleva a que el EBITDA del negocio en Chile, o resultado bruto de explotación, alcanzara \$ 780.225 millones acumulado a diciembre de 2009 comparado con los \$ 663.697 millones acumulado durante 2008.

## **Argentina**

En Argentina, el resultado de explotación al cierre de diciembre de 2009 alcanzó a \$ 42.951 millones, comparado con \$ 37.284 millones registrados en el año anterior, lo que significa un aumento de 15,2%. El Chocón mostró mejor nivel de embalses producto del almacenamiento durante comienzos del año, lo que aporta una mejor disponibilidad hidráulica. Con esto, aumentó un 103,4% su resultado de explotación, alcanzando \$ 38.700 millones acumulado al cierre del 2009, producto de mayores ventas físicas de 61,4% en comparación con el año anterior. A su vez, el resultado de explotación de Costanera alcanzó \$ 4.380 millones a diciembre de 2009, disminuyendo en 76,2% comparado con el cierre de 2008. Las ventas físicas disminuyeron en 3,0%, lo que explica la disminución en los ingresos de explotación del 3,7% al cierre de diciembre de 2009 comparado con el año anterior. Los costos de explotación de ésta aumentaron en 1,1% comparando los dos períodos, explicado principalmente por un 39,0% de mayor costo de compra de energía. Con todo lo anterior, el EBITDA combinado de nuestras operaciones en Argentina tuvo un aumento de 13,2% al cierre de 2009, alcanzando \$ 65.593 millones.

## **Colombia**

El resultado de explotación de nuestra operación en Colombia alcanzó \$ 250.811 millones al cierre de diciembre de 2009, un 15,7% mayor al alcanzado en el 2008. El mayor resultado se explica principalmente por el mayor precio medio medido en moneda local debido a la baja hidrología durante el período como también a un aumento de las ventas físicas del 2,7% comparado con el cierre de 2008. A su vez, esta situación climática resultó en un mix de producción menos eficiente, haciendo aumentar en 43,0% los costos de explotación, donde las compras de energía y el consumo de combustible para la generación térmica aumentaron un 95,1% y 91,5%, respectivamente. El EBITDA, o resultado bruto de explotación en Colombia, aumentó en 16,1% al cierre de 2009, alcanzando \$ 287.328 millones.

## **Perú**

En Perú, se registró un resultado de explotación de \$ 76.212 millones, lo que representa un aumento de 46,7% millones respecto del año 2008. Lo anterior es explicado por un mejor mix de producción debido a la mejor hidrología acumulada durante el año 2009, que permitió reducir los costos de explotación en 26,9% comparado con el cierre de 2009, con 64,8% menores costos de compra de energía y un 18,4% menor consumo de combustible para la generación térmica. La disminución en los costos de compras de energía también refleja el reverso de provisión por compras de energía para distribuidoras sin contrato. El EBITDA en Perú alcanzó \$ 114.425 millones al cierre de 2009 comparado con los \$ 88.179 millones de 2008.



## **Resultado Financiero**

El resultado financiero al 31 de diciembre de 2009 alcanzó a \$170.794 millones negativo, un 9,6% menor que el cierre de diciembre de 2008 que alcanzó a \$188.895 millones. Las principales variaciones de este resultado se generan por menores Gastos Financieros por \$10.071 millones, principalmente en Chile, producto de menor volumen de deuda media y disminución en la tasa de interés y por \$ 9.275 millones de utilidad en resultado por unidades de reajuste de la deuda denominada en Unidades de Fomento en Chile producto de la menor inflación.

Lo anterior fue parcialmente compensado por una pérdida de diferencia de cambio de \$17.017 millones, básicamente en Chile producto de la apreciación del peso respecto del dólar que afectó a los activos netos mantenidos en dólares y por menor Ingreso Financiero por \$ 9.007 millones.

## **Otros Resultados e Impuestos**

Los otros resultados alcanzaron \$98.433 millones a diciembre de 2009, aumentando 19,4% con respecto a diciembre de 2008. Estos reflejan en su mayoría la participación proporcional de los resultados provenientes de la coligada Endesa Brasil S.A., los que aumentaron producto de mejores resultados en CIEN, debido al mayor nivel de transmisión de energía y mejores resultados en Fortaleza, producto de una mayor generación y un aumento en las ventas físicas en el mercado Spot. Lo anterior fue compensado por un menor precio en el mercado Spot y menor volumen vendido por Cachoeira Dourada. Por esto el resultado de sociedades contabilizadas por el método de participación aumentó 19,9% al cierre de diciembre de 2009, alcanzando \$98.458 millones.

Los impuestos disminuyeron en \$37.709 millones al 31 de diciembre de 2009, comparado con diciembre de 2008.



## 2. - Análisis del Estado de Situación Financiera

Activos (millones de Ch\$)	Dic-08	Dic-09	Variación dic 08-dic 09	% Variación dic 08-dic 09
Activos Corrientes	1.241.839	942.361	(299.478)	(24,1%)
Activos No Corrientes	5.437.066	5.226.991	(210.075)	(3,9%)
<b>Total Activos</b>	<b>6.678.905</b>	<b>6.169.353</b>	<b>(509.553)</b>	<b>(7,6%)</b>

Los activos totales de la Compañía presentan a diciembre de 2009 una disminución de Ch\$509.553 millones respecto de diciembre 2008, esto se debe principalmente a:

- Activos Corrientes presentan una disminución de Ch\$229.478 millones equivalente a un 24,1%, que se explica por:
  - ❖ Disminuciones en efectivo y equivalente al efectivo por \$ 272.780 millones, principalmente pago de dividendos y deudas y disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 13.995 millones.
- Activos No Corrientes presentan una disminución de Ch\$210.075 millones equivalente a un 3,9% principalmente por:
  - ❖ Disminución en propiedad, plantas y equipos neto por \$ 213.905 millones, básicamente por el efecto de la conversión de moneda interna de cada país y al efecto del tipo de cambio por aproximadamente \$ 364.000 millones, la depreciación del ejercicio por \$ 192.773 millones, parcialmente compensado por las adiciones del período por aproximadamente \$ 315.590 millones.
  - ❖ Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$ 86.696 millones, básicamente por traspaso del largo plazo de la cuenta por cobrar de la asociada Atacama Finance y disminución en activos por impuestos diferidos y otros activos por \$ 18.151 millones.
  - ❖ Lo anterior parcialmente compensado por el aumento en inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación por \$ 37.394 millones, básicamente mejores resultados de la asociada Endesa Brasil y diferencia de cambio y aumento en activos intangibles por \$ 71.230 millones, básicamente al fondo de comercio surgido de la compra del 29,4% de Edegel.

<b>Pasivos (millones de Ch\$)</b>	<b>Dic-08</b>	<b>Dic-09</b>	<b>Variación dic 08-dic 09</b>	<b>% Variación dic 08-dic 09</b>
Pasivos Corrientes	1.355.644	981.102	(374.542)	(27,6%)
Pasivos No Corrientes	2.621.307	2.233.249	(388.058)	(14,8%)
Patrimonio Neto	2.701.954	2.955.002	253.048	9,4%
Dominante	1.598.730	2.069.086	470.356	29,4%
Minoritario	1.103.224	885.916	(217.308)	(19,7%)
<b>Total Patrimonio Neto y Pasivos</b>	<b>6.678.905</b>	<b>6.169.353</b>	<b>(509.553)</b>	<b>(7,6%)</b>

Los pasivos totales de la Compañía presentan una disminución de Ch\$509.552 millones respecto a diciembre de 2008, esto se debe principalmente por:

- Los pasivos corrientes disminuyen en Ch\$374.542 millones, equivalentes a un 27,6%, explicado principalmente por las variaciones en:
  - ❖ Disminución en préstamos que devengan intereses por \$ 394.762 millones, principalmente en Endesa Chile por el pago de bonos (put option y yankee), más intereses y el efecto del tipo de cambio por \$ 280.100 millones, por pago de préstamos y bonos en Emgesa por \$ 91.390 millones y en Edegel por \$ 38.140 millones, parcialmente compensado por traspaso de deuda del largo plazo de Gasatacama por \$ 34.637 millones.
  - ❖ Disminución en cuentas por pagar a empresas relacionadas por \$ 46.842 millones. Lo anterior parcialmente compensado por: aumento en acreedores comerciales y otras cuentas por pagar por \$ 26.197 millones, principalmente mayores proveedores por compra de energía y dividendos por pagar a terceros y aumento en cuentas por pagar por impuestos corrientes por \$ 39.979 millones.
- Los pasivos no corrientes disminuyeron en \$ 388.058 millones, equivalentes a un 14,8%, que se explica principalmente por:
  - ❖ Disminución en préstamos que devengan intereses por \$ 342.563 millones, principalmente en Endesa Chile por un menor tipo de cambio y al menor reajuste de deuda denominada en Unidades de Fomento (U.F.) debido a la menor inflación, en Endesa Costanera, Chocón y Edegel por pago de préstamos y disminución del tipo de cambio, traspaso al corto plazo de la deuda de Gasatacama, parcialmente compensado por aumentos de préstamos en Emgesa y disminución en pasivos por impuestos diferidos por \$ 51.498 millones. Lo anterior parcialmente compensado por aumento en provisiones por \$ 16.870 millones.

El patrimonio neto aumentó en \$ 253.048 millones respecto de diciembre de 2008. El dominante aumentó en \$ 470.356 millones que se explica mayormente por el resultado del ejercicio de \$ 627.053 millones, aumento en la reserva de cobertura de ingresos dolarizados por \$ 185.568 millones y en otras reservas por \$ 13.965 millones.

Esto, parcialmente compensado por el efecto sobre la sociedad dominante de las diferencias de conversión sobre las inversiones y plusvalías compradas por \$ 124.473 millones, pago de dividendos por \$ 130.371 millones de los cuales se encontraban provisionados al 31 de diciembre de 2008 \$ 86.730 millones y disminución por dividendo mínimo por \$ 188.116 millones.

La participación de los minoritarios disminuye en \$ 217.308 millones, producto de los efectos netos de conversión, dividendo mínimo y reverso de cobertura de derivados y por el resultado del minoritario.

### La evolución de los principales indicadores financieros es el siguiente:

Indicador		Unidad	Dic-08	Dic-09	Variación	% Variación
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,92	0,96	0,04	4,3%
	Razón Ácida (1)	Veces	0,83	0,86	0,03	3,6%
	Capital de Trabajo	MM\$	(113.805)	(38.740)	75.065	(66,0%)
Endeudamiento	Razón de Endeudamiento	Veces	1,47	1,09	(0,38)	(25,9%)
	Deuda Corto Plazo	%	34,09	30,52	(3,57)	(10,5%)
	Deuda Largo Plazo	%	65,91	69,48	3,57	5,4%
	Cobertura Costos Financieros (2)	Veces	5,35	6,67	1,32	24,7%
Rentabilidad	Resultado explotación/Ingresos explotación	%	34,46	42,04	7,58	22,0%
	Rentabilidad del Patrimonio Dominante	%	27,10	30,31	3,21	11,8%
	Rentabilidad del Activo	%	8,35	12,52	4,17	49,9%

(1) Activo circulante neto de inventarios y pagos anticipados

(2) Se utilizó EBITDA dividido por costos financieros

El índice de liquidez a diciembre de 2009 alcanza a 1,0 veces, presentando un aumento equivalente a 4,3% respecto a diciembre de 2008. Lo anterior refleja a una compañía con una sólida posición de liquidez, manteniendo sus obligaciones con bancos y financiando sus inversiones con los excedentes de caja y un adecuado calendario de vencimiento de sus deudas.

La razón de test ácido alcanzó 0,9 veces, un aumento de 3,6% respecto diciembre 2008, básicamente explicado por la reducción de intereses en los bonos.

La razón de endeudamiento se sitúa en 1,1 veces a diciembre de 2009, mostrando una disminución de 25,9% respecto a diciembre de 2008.

La cobertura de gastos financieros aumentó 24,7%, al pasar de 5,3 a 6,7 veces en el presente ejercicio. Lo anterior es producto del significativo incremento del EBITDA que ha obtenido la sociedad en el presente período y a la contención de los costos financieros, principalmente por el efecto positivo por la UF.

El índice de rentabilidad dado por el resultado de explotación sobre los ingresos de explotación se incrementa en 22,0%, alcanzando un 42,0% a diciembre de 2009.

La rentabilidad anual del patrimonio de la dominante aumento desde 27,1% a 30,3%. Lo anterior como consecuencia del mayor resultado obtenido en el período a pesar del aumento del Patrimonio de la dominante.

La rentabilidad anual de los activos, pasó de un 8,3% a un 12,5% a diciembre de 2009, situación que también refleja el mejor resultado obtenido en el presente período, compensado en parte por el aumento de los activos.

### 3. - Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

La sociedad generó durante el período un flujo neto negativo de Ch\$246.238 millones, el que está compuesto por los siguientes rubros:

Flujo de Efectivo (millones de \$)	Dic-08	Dic-09	Variación dic 08-dic 09	% Variación dic 08-dic 09
de la Operación	950.938	995.570	44.632	4,7%
de Inversión	(201.672)	(441.455)	(239.783)	(118,9%)
de Financiamiento	(146.474)	(800.353)	(653.879)	(446,4%)
Flujo neto del período	602.792	(246.238)	(849.030)	(140,8%)

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$ 995.570 millones, lo que representa un aumento de un 4,7% respecto a diciembre de 2008. Este flujo está compuesto principalmente por la utilidad del ejercicio de \$ 772.100 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de \$441.455 millones, que se explica principalmente por incorporaciones de propiedades, planta y equipo y adquisición de activos intangibles por \$316.001 millones, otros desembolsos de inversión por \$208.922 millones y préstamos a empresas relacionadas por \$8.975 millones, compensado por recaudación en ventas de propiedades, planta y equipo por \$ 4.807 millones, importes recibidos por dividendos por \$ 75.348 millones y otros flujos de efectivos por \$ 12.288 millones.

Las actividades de financiamiento originaron un flujo negativo de \$ 800.353 millones. Este flujo está originado principalmente por reembolso de otros pasivos financieros (bonos) por \$ 439.519 millones, pago de préstamos por \$ 231.907 millones, pago de préstamos a empresas relacionadas por \$ 58.538 millones, pago de intereses por \$ 114.393 millones, pago de dividendos a minoritarios por \$ 164.683 millones, pago de dividendos por la entidad que informa por \$ 156.415 millones y otros por \$ 3.172 millones. Lo anterior se compensa por obtención de préstamos por \$ 230.775 millones, emisión de otros pasivos financieros por \$ 126.062 millones y préstamos de entidades relacionadas por \$11.437 millones.

**INFORMACION PLANTAS Y EQUIPOS POR COMPAÑÍA**  
(millones de pesos)

Empresa	Desembolsos por Incorporación de Propiedades, Plantas y Equipos		Depreciación Activo Fijo	
	2008	2009	2008	2009
Endesa Matriz	157.744	203.892	59.217	59.414
Endesa Eco	43.352	52.390	1.279	1.672
Pehuenche	267	410	12.107	12.180
San Isidro	4.419	2.737	8.268	8.926
Pangué	456	619	4.314	4.381
Celta	(2.675)	4.115	2.929	2.610
Enigesá	874	295	119	99
Ingendesá	599	227	267	209
Túnel El Melón	46	-	1	-
EASA (Grupo)	27.495	21.375	20.685	22.643
Emgesá	24.011	19.881	29.602	35.943
Generandes Perú (Grupo)	9.003	7.110	36.073	38.003
Transquillota	787	2.129	559	322
Hidroaysén	-	12.733	50	55
Gas Atacama	759	2.938	7.162	6.317
<b>Total Consolidado</b>	<b>255.118</b>	<b>315.590</b>	<b>182.631</b>	<b>192.773</b>

## II.- INVERSIONES

Endesa Chile se encuentra construyendo y estudiando una serie de proyectos. Reforzando su compromiso con la sostenibilidad y en el marco de las iniciativas de desarrollo de proyectos de energías renovables no convencionales (ERNC), tras la entrada en operación comercial en diciembre de 2007 del parque eólico Canela, de 18 MW, Endesa Chile -a través de su filial Endesa Eco-, el 25 de noviembre de 2009 completó el proceso de puesta en servicio de los 40 aerogeneradores del parque eólico Canela II, que fue declarado en operación comercial el 11 de diciembre de 2009, con una potencia de 60 MW. Con todo, el parque eólico Canela que opera en la comuna del mismo nombre, cuenta hoy con una potencia instalada total de 78 MW, convirtiéndose así en el primer y principal parque eólico del SIC (Sistema Interconectado Central) y el segundo de Sudamérica.

En el proyecto GNL Quintero, donde Endesa Chile participa con 20% de la propiedad del terminal de regasificación, se inauguró el 22 de octubre de 2009 su primera etapa. Se estima que la planta regasificadora, que ya se encuentra en funcionamiento, opere en forma definitiva y con toda su capacidad de almacenamiento, en 2010.

El 20 de junio de 2009, la primera unidad del proyecto termoeléctrico central Quintero, que Endesa Chile construyó en la Región de Valparaíso, realizó con éxito su primera sincronización con el SIC y comenzó su operación comercial el 23 de julio. El 28 de agosto efectuó su sincronización con el sistema interconectado la segunda unidad, la que fue declarada en operación comercial el 4 de septiembre. Esta central, ubicada en un sitio contiguo a la planta regasificadora de GNL de Quintero, registró una potencia total bruta de 257 MW y quedó en condiciones de ser operada tanto con gas natural como con petróleo diesel.

HidroAysén, sociedad en la que Endesa Chile tiene el 51% del capital social y Colbún S.A., el 49% restante, y cuya capacidad instalada total sería de 2.750 MW, se encuentra tramitando su Estudio de Impacto Ambiental (EIA). Dentro de este proceso y durante el ejercicio, el 20 de octubre de 2009 se presentó a CONAMA Región de Aysén la Adenda N°1 al EIA, la que contiene las respuestas a las consultas de la autoridad ambiental, a través del Informe Consolidado de Solicitud de Aclaraciones, Rectificaciones y/o Ampliaciones N° 1 (ICSARA N° 1).

Se continúa trabajando en la construcción de la central a carbón Bocamina II, en Coronel, Región del Bío Bío. Con una potencia de 370 MW, la planta estará dotada de las últimas tecnologías en reducción de emisiones y se estima que entrará en servicio en diciembre de 2010.

En Perú, en enero de 2008, Edegel firmó con Siemens Power Generation un contrato "llave en mano" por la instalación de una turbina de 189 MW en la central Santa Rosa, que considera como combustible gas natural de Camisea. El 2 de septiembre de 2009 la turbina entró en operación comercial, con 193,18 MW de potencia bruta. Posteriormente, el 28 de noviembre se reconoció un incremento de potencia de 6,65 MW, con lo que la potencia de la turbina alcanzó los 199,83 MW. Esto permitió incrementar la capacidad instalada de Edegel a 1.667 MW y acompañar el crecimiento de la demanda de ese mercado.

En Colombia, luego de concluir el proceso de Asignación de Obligaciones de Energía Firme para los proyectos que entran en operación entre diciembre de 2014 y noviembre de 2019, el Ministerio de Minas y Energía de Colombia seleccionó en junio el Proyecto Hidroeléctrico El Quimbo, de Emgesa. Con una capacidad de 400 MW y conforme al nuevo programa del proyecto, actualmente se avanza con el proceso de licitación de los contratos principales de obras civiles y el de suministro y montaje del equipamiento.

En Argentina, Endesa Chile -a través de sus filiales Endesa Costanera S.A. e Hidroeléctrica El Chocón S.A.-, realizó entre 2004 y 2007, una inversión de 21% de participación en las sociedades Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., correspondientes a dos ciclos combinados de 800 MW cada uno, las que se pusieron en servicio en ciclo abierto durante 2008. El cierre de los ciclos (operación a ciclo combinado) ocurrirá a fines de enero 2010. Una vez que ello ocurra, las empresas empezarían a recuperar sus acreencias con los flujos generados por los proyectos, a través del contrato de venta de su producción al MEM.



### **III. SOSTENIBILIDAD Y MEDIO AMBIENTE**

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

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

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

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

En tanto, su Comunicación de Progreso (COP) Informe enviado a Naciones Unidas, sobre el cumplimiento del Pacto Global de Endesa Chile, fue calificado por Naciones Unidas como “Notable” esto significa, que es un ejemplo de adopción de prácticas y políticas que promueven los 10 principios del Pacto Global, lo que se funden en cuatro áreas fundamentales: Derechos humanos, Derechos laborales, Medio Ambiente y Lucha contra la corrupción.

En el ámbito Medio Ambiental de los 65.158,1 GWh generados durante el 2009, el 99,9% fue generado por centrales cuyo Sistema de Gestión Ambiental (SGA) está certificado conforme a la Norma ISO 14.001. Por otra parte, el 100% fue generado por centrales que tienen su Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional (SGS&SO) certificado en la Norma OHSAS 18.001, muestra lo anterior del compromiso de la compañía con el entorno y la seguridad del trabajo.



#### **IV. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD DE ENDESA CHILE**

Las empresas del Grupo están expuestas a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

Entre los principios básicos definidos por el Grupo destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas de buen gobierno corporativo.
- Cumplir estrictamente con todo el sistema normativo de Endesa Chile.
- Cada negocio y área corporativa define:
  - I. Los mercados y productos en los que puede operar en función de los conocimientos y capacidades suficientes para asegurar una gestión eficaz del riesgo.
  - II. Criterios sobre contrapartes.
  - III. Operadores autorizados.
    - Los negocios y áreas corporativas establecen para cada mercado en el que operan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
    - Todas las operaciones de los negocios y áreas corporativas se realizan dentro de los límites aprobados por las entidades internas que correspondan.
    - Los negocios, áreas corporativas, líneas de negocio y empresas establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de Endesa Chile.

#### **Riesgo de tasa de interés**

Las variaciones de las tasas de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan una tasa de interés fija, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés variable.

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

Cumpliendo la política actual de cobertura de tasa de interés, el porcentaje de deuda fija y/o protegida por sobre la deuda neta total, se situó en 47% a diciembre de 2009.

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

La estructura de deuda financiera del Grupo Endesa Chile según tasa de interés fija, protegida y variable, después de derivados contratados, es la siguiente:

Posición neta:

	2008 %	2009 %
Tasa de interés fijo	52%	46%
Tasa de interés protegida	3%	1%
Tasa de interés variable	45%	53%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Riesgo de tipo de cambio

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

- Deuda denominada en moneda extranjera contratada por sociedades del Grupo.
- Pagos a realizar en mercados internacionales por adquisición de materiales asociados a proyectos.
- Ingresos en sociedades del Grupo que están directamente vinculados a la evolución del dólar.
- Flujos desde filiales en el extranjero a matrices en Chile, expuestos a variaciones de tipo de cambio.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, la política de cobertura de tipo de cambio del Grupo Endesa Chile es en base a flujos de caja y contempla mantener un equilibrio entre los flujos indexados a US\$ y los niveles de activos y pasivos en dicha moneda. El objetivo es minimizar la exposición de los flujos al riesgo de variaciones en tipo de cambio.

Los instrumentos utilizados actualmente para dar cumplimiento a la política corresponden a swaps de moneda y forwards de tipo de cambio. Igualmente, la política busca refinanciar deuda en la moneda funcional de cada compañía.

### Riesgo de “commodities”.

El Grupo Endesa Chile se encuentra expuesto al riesgo de la variación del precio de algunos “commodities”, fundamentalmente a través de:

- Compras de combustibles en el proceso de generación de energía eléctrica.
- Operaciones de compra-venta de energía que se realizan en mercados locales.

La compañía no ha realizado transacciones de instrumentos derivados de commodities para manejar las fluctuaciones de los combustibles, sin embargo, está permanentemente analizando y verificando la conveniencia de este tipo de cobertura, por lo cual no se puede descartar que en el futuro haga uso de este tipo de herramientas.

Con el objeto de reducir el riesgo en situaciones de extrema sequía, la compañía ha diseñado una política comercial, definiendo niveles de compromisos de venta acordes con la capacidad de sus centrales generadoras en un año seco, e incluyendo cláusulas de mitigación del riesgo en algunos contratos con clientes libres.

### **Riesgo de liquidez**

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias a largo plazo comprometidas e inversiones financieras temporales, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

Las necesidades proyectadas antes mencionadas, incluyen vencimientos de deuda financiera neta, es decir, después de derivados financieros. Para mayor detalle con respecto a las características y condiciones de los derivados financieros ver nota 17.

Al 31 de diciembre de 2009, el Grupo Endesa tenía una liquidez de \$ 446.438 millones en efectivo y otros medios equivalentes y \$ 152.130 millones en líneas de crédito disponibles de forma incondicional. Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo tenía una liquidez de \$ 719.218 millones en efectivo y otros medios equivalentes, y \$ 127.290 millones en líneas de crédito disponibles de forma incondicional.

### **Riesgo de crédito**

Dada la coyuntura económica actual, el Grupo viene realizando un seguimiento detallado del riesgo de crédito.

#### Cuentas por cobrar comerciales:

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar provenientes de la actividad comercial, este riesgo es históricamente muy limitado dado que el corto plazo de cobro a los clientes hace que no acumulen individualmente montos muy significativos.

En algunos países, frente a falta de pago es posible proceder al corte del suministro, y en casi todos los contratos se establece como causal de término de contrato el incumplimiento de pago. Para este fin se monitorea constantemente el riesgo de crédito y se miden los montos máximos expuestos a riesgo de pago que, como está dicho, son limitados.

#### Activos de carácter financiero:

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales y extranjeras de primera línea (con calificación de riesgo equivalente a grado de inversión) con límites establecidos para cada entidad.

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

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

La contratación de derivados se realiza con entidades de elevada solvencia, de manera que alrededor del 90% de las operaciones son con entidades cuyo rating es igual o superior a A.

#### Medición del riesgo:

El Grupo Endesa Chile elabora una medición del Valor en Riesgo de sus posiciones de deuda y de derivados financieros, con el objetivo de garantizar que el riesgo asumido por la compañía permanezca consistente con la exposición al riesgo definida por la Gerencia, acotando así la volatilidad del estado de resultados.

La cartera de posiciones incluidas a efectos de los cálculos del presente Valor en Riesgo se compone de:

- Deuda
- Derivados financieros

El Valor en Riesgo calculado representa la posible pérdida de valor de la cartera de posiciones descrita anteriormente en el plazo de un día con un 95% de confianza. Para ello se ha realizado el estudio de la volatilidad de las variables de riesgo que afectan al valor de la cartera de posiciones, incluyendo:

- Tasa de interés Libor del dólar estadounidense.
- Para el caso de deuda, considerando las distintas monedas en las que operan nuestras compañías, los índices locales habituales de la práctica bancaria.
- Los tipos de cambio de las distintas monedas implicadas en el cálculo.

El cálculo del Valor en Riesgo se basa en la generación de posibles escenarios futuros (a un día) de los valores de mercado (tanto spot como a plazo) de las variables de riesgo mediante metodologías de Monte-Carlo. El número de escenarios generados asegura el cumplimiento de los criterios de convergencia de la simulación. Para la simulación de los escenarios de precios futuros se ha aplicado la matriz de volatilidades y correlaciones entre las distintas variables de riesgo calculada a partir del histórico de los retornos logarítmicos del precio.

Una vez generados los escenarios de precios se calcula el valor razonable de la cartera con cada uno de los escenarios, obteniendo una distribución de posibles valores a un día.

El Valor en Riesgo a un día con un 95% de confianza se calcula como el percentil del 5% de los posibles incrementos de valor razonable de la cartera en un día.

La valoración de las distintas posiciones de deuda y derivados financieros incluidos en el cálculo, se han realizado de forma consistente con la metodología de cálculo del capital económico reportado a la Gerencia.

Teniendo en cuenta las hipótesis anteriormente descritas, el Valor en Riesgo de las posiciones anteriormente comentadas desglosado por tipo de posición se muestra en la siguiente tabla:

Posiciones financieras	Saldo al	
	2008 M\$	2009 M\$
Tasa de interés	19.723.792	16.308.634
Tipo de cambio		734.415
Correlación		(813.296)
<b>Total</b>	<b>19.723.792</b>	<b>16.229.753</b>

Las posiciones de Valor en Riesgo han evolucionado a lo largo de los años 2009 y 2008 en función del vencimiento/inicio de operaciones a lo largo del ejercicio.

#### **IV. VALOR LIBRO Y ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS**

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

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

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

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

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

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

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

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos de Explotación		Costos Operacionales		Resultado de Explotación		Variación	Var. %
	2008	2009	2008	2009	2008	2009		
ARGENTINA	284.228	296.578	(246.944)	(253.627)	37.284	42.951	5.666	15,2%
COLOMBIA	401.470	500.964	(184.652)	(250.153)	216.818	250.811	33.993	15,7%
PERÚ	208.497	213.625	(156.725)	(137.576)	51.772	76.049	24.276	46,9%
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	-	(897)	764	897	764	-	(764)	(100,0%)
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>894.195</b>	<b>1.010.271</b>	<b>(587.556)</b>	<b>(640.460)</b>	<b>306.639</b>	<b>369.811</b>	<b>63.172</b>	<b>20,6%</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	1.605.337	1.369.647	(1.037.600)	(729.607)	567.737	640.040	72.304	12,7%
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	36.856	39.001	(37.069)	(31.921)	(212)	7.080	7.292	(3437,3%)
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>1.642.193</b>	<b>1.408.649</b>	<b>(1.074.669)</b>	<b>(761.529)</b>	<b>567.524</b>	<b>647.120</b>	<b>79.596</b>	<b>14,0%</b>

<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>2.536.388</b>	<b>2.418.919</b>	<b>(1.662.225)</b>	<b>(1.401.989)</b>	<b>874.164</b>	<b>1.016.931</b>	<b>142.767</b>	<b>16,3%</b>
--------------------------	------------------	------------------	--------------------	--------------------	----------------	------------------	----------------	--------------

(MILLONES DE PESOS)	Ingresos de Explotación				
	2008	% Ingresos 2008	2009	% Ingresos 2009	Var.
CHOCÓN (ARGENTINA)	44.141	1,7%	65.298	2,7%	21.158
COSTANERA (ARGENTINA)	240.087	9,5%	231.280	9,6%	(8.808)
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>284.228</b>	<b>11,2%</b>	<b>296.578</b>	<b>12,3%</b>	<b>12.350</b>
EMGESA (COLOMBIA)	401.470	15,8%	500.964	20,7%	99.494
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>401.470</b>	<b>15,8%</b>	<b>500.964</b>	<b>20,7%</b>	<b>99.494</b>
EDEGEL (PERÚ)	208.497	8,2%	213.625	8,8%	5.128
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>208.497</b>	<b>8,2%</b>	<b>213.625</b>	<b>8,8%</b>	<b>5.128</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	-	0,0%	(897)	0,0%	(897)
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>894.195</b>	<b>35,3%</b>	<b>1.010.271</b>	<b>41,8%</b>	<b>116.076</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	1.605.337	63,3%	1.369.647	56,6%	(235.690)
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	36.856	1,5%	39.001	1,6%	2.145
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>1.642.193</b>	<b>64,7%</b>	<b>1.408.649</b>	<b>58,2%</b>	<b>(233.545)</b>

<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>2.536.388</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.418.919</b>	<b>100,0%</b>	<b>(117.469)</b>
--------------------------	------------------	---------------	------------------	---------------	------------------

(MILLONES DE PESOS)	Total Costos Operacionales				
	2008	% Gastos 2008	2009	% Gastos 2009	Var.
CHOCÓN (ARGENTINA)	(25.110)	1,5%	(26.598)	1,9%	(1.488)
COSTANERA (ARGENTINA)	(221.662)	13,3%	(226.900)	16,2%	(5.237)
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	(171)	0,0%	(130)	0,0%	41
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>(246.944)</b>	<b>14,9%</b>	<b>(253.627)</b>	<b>18,1%</b>	<b>(6.684)</b>
EMGESA (COLOMBIA)	(184.652)	11,1%	(250.153)	17,8%	(65.501)
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>(184.652)</b>	<b>11,1%</b>	<b>(250.153)</b>	<b>17,8%</b>	<b>(65.501)</b>
EDEGEL (PERÚ)	(156.551)	9,4%	(137.413)	9,8%	19.138
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	(174)	0,0%	(164)	0,0%	10
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>(156.725)</b>	<b>9,4%</b>	<b>(137.576)</b>	<b>9,8%</b>	<b>19.148</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	764	0,0%	897	-0,1%	132
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>(587.556)</b>	<b>35,3%</b>	<b>(640.460)</b>	<b>45,7%</b>	<b>(52.904)</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	(1.037.600)	62,4%	(729.607)	52,0%	307.993
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	(37.069)	2,2%	(31.921)	2,3%	5.147
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>(1.074.669)</b>	<b>64,7%</b>	<b>(761.529)</b>	<b>54,3%</b>	<b>313.140</b>

<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>(1.662.225)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(1.401.989)</b>	<b>100,0%</b>	<b>260.236</b>
--------------------------	--------------------	---------------	--------------------	---------------	----------------

(MILLONES DE PESOS)	Resultado de Explotación				
	2008	% Gastos 2008	2009	% Gastos 2009	Var.
CHOCÓN (ARGENTINA)	19.031	2,2%	38.700	3,8%	19.670
COSTANERA (ARGENTINA)	18.425	2,1%	4.380	0,4%	(14.045)
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN ARGENTINA	(171)	0,0%	(130)	0,0%	41
<b>TOTAL ARGENTINA</b>	<b>37.284</b>	<b>4,3%</b>	<b>42.951</b>	<b>4,2%</b>	<b>5.666</b>
EMGESA (COLOMBIA)	216.818	24,8%	250.811	24,7%	33.993
<b>TOTAL COLOMBIA</b>	<b>216.818</b>	<b>24,8%</b>	<b>250.811</b>	<b>24,7%</b>	<b>33.993</b>
EDEGEL (PERÚ)	51.946	5,9%	76.212	7,5%	24.266
VEHÍCULOS INVERSIÓN EN PERÚ	(174)	0,0%	(164)	0,0%	10
<b>TOTAL PERÚ</b>	<b>51.772</b>	<b>5,9%</b>	<b>76.049</b>	<b>7,5%</b>	<b>24.276</b>
AJUSTES CONS. FILIALES EXTR.	764	0,1%	-	0,0%	(764)
<b>TOTAL EXTRANJERO</b>	<b>306.639</b>	<b>35,1%</b>	<b>369.811</b>	<b>36,4%</b>	<b>63.172</b>
NEGOCIO ELÉCTRICO EN CHILE	567.737	64,9%	640.040	62,9%	72.304
OTROS NEGOCIOS EN CHILE	(212)	0,0%	7.080	0,7%	7.292
<b>TOTAL CHILE</b>	<b>567.524</b>	<b>64,9%</b>	<b>647.120</b>	<b>63,6%</b>	<b>79.596</b>
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>874.164</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.016.931</b>	<b>100,0%</b>	<b>142.767</b>

Ajustes de consolidación de filiales extranjeras corresponde a ajustes de consolidación entre empresas extranjeras y chilenas.

Negocio Eléctrico en Chile incluye Endesa Chile, Pangué, Pehuenche, San Isidro, Celta, Endesa Eco, 50% de GasAtacama, 50% de Transquillota y 51% de HidroAysén.