
recursos naturales e infraestructura

I nternacionalización y estrategias empresariales en la industria eléctrica de América Latina: el caso de ENDESA

Patricio Rozas Balbontín

División de Recursos Naturales e Infraestructura

Santiago de Chile, agosto de 2008



Este documento fue preparado por Patricio Rozas Balbontín, Oficial de Asuntos Económicos de la División de Recursos Naturales e Infraestructura de la CEPAL, en el marco de una investigación que el autor desarrolló en 2007 sobre el desempeño de las empresas eléctricas españolas en las economías de América Latina. El autor agradece la colaboración de Jeannette Lardé y los comentarios de Fernando Sánchez-Albavera, Director de la División de Recursos Naturales e Infraestructura, de la CEPAL, y de Hugo Altomonte, Jefe de la Unidad de Energía de la misma División.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN versión impresa 1680-9017

ISSN versión electrónica 1680-9025

ISBN: 978-92-1-323184-5

LC/L.2885-P

N° de venta: S.08.II.G.22

Copyright © Naciones Unidas, agosto de 2008. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	5
I. Introducción	7
II. Importancia de empresas filiales y coligadas latinoamericanas en los negocios del Grupo	11
A. Cuentas de activos y de patrimonio neto	11
B. Inversiones	12
C. Resultados operacionales y de explotación	14
D. Utilidades y rentabilidad	15
III. Estructura empresarial industrial del Grupo	19
A. Potencia instalada	19
B. Producción de energía	23
C. Ventas de energía	26
IV. Internacionalización y expansión de ENDESA en América Latina	31
A. Argentina	32
B. Perú	33
C. Brasil	35
D. Colombia.....	39
V. El ingreso de ENDESA al sector eléctrico de Chile	41
A. La toma de control de Enersis y ENDESA S.A.	42
B. Efectos de la toma de control de Enersis en la posición internacional de ENDESA.....	45
C. Las áreas de negocio de ENDESA en Chile después de la toma de control de Enersis	48
D. El Plan Génesis y las desinversiones en las industrias de servicios de saneamiento y de vialidad	49
E. El ingreso de ENDESA al mercado de telecomunicaciones	52

F. Nuevas inversiones y situación actual de ENDESA en Chile	54
VI. Conclusiones	59
Bibliografía	65
Serie recursos naturales e infraestructura: números publicados	71

Índice de cuadros

Cuadro 1	Endesa: cuentas de activos y de patrimonio neto según región o país, 2000-2006....	12
Cuadro 2	Endesa: inversiones según región o país, 2000-2006.....	13
Cuadro 3	Endesa: indicadores de resultados por región o grupo de países, 2000-2006.....	14
Cuadro 4	Endesa: utilidades del ejercicio y tasas de rentabilidad por región o grupo de países, 2000-2006	16
Cuadro 5	Endesa: potencia instalada según región o país, 2000-2006	20
Cuadro 6	Endesa: capacidad instalada en América Latina por país y tipo de planta, 2000-2006.....	23
Cuadro 7	Endesa: producción de energía eléctrica según región o grupo de países y tecnología, 1999-2006	25
Cuadro 8	Endesa: producción de energía eléctrica en América Latina por país y tecnología, 1999-2006	27
Cuadro 9	Endesa: ventas y número de clientes según región o país, 1999-2006	28
Cuadro 10	Endesa: empresas filiales y coligadas en Argentina, 2006	33
Cuadro 11	Endesa: principales empresas filiales y coligadas en Perú, 2006	35
Cuadro 12	Endesa: principales empresas filiales y coligadas en Brasil, 2006	38
Cuadro 13	Endesa: empresas filiales y coligadas en Colombia, 2006	40
Cuadro 14	Empresas participadas por el grupo Enersis por actividad y país, diciembre de 1999	46
Cuadro 15	Endesa: centrales de generación eléctrica en Chile, diciembre de 2006	55
Cuadro 16	Endesa: empresas filiales y coligadas en Chile, 2006	58

Índice de gráficos

Gráfico 1	Endesa S.A.: principales grupos de control accionario, abril de 2007	9
Gráfico 2	Endesa: peso relativo de pasivos financieros sobre cuentas de resultados de empresas eléctricas por grupos de países, 2000-2006	17
Gráfico 3	Distribución geográfica por grupo de países de potencia instalada de Endesa, años 2000 y 2006	21
Gráfico 4	Distribución en España y Portugal de potencia instalada de Endesa según tecnología, años 2000 y 2006.....	21
Gráfico 5	Endesa: producción de energía eléctrica según región o grupo de países, 1999-2006.....	24
Gráfico 6	Endesa: relación de producción y ventas de energía eléctrica en filiales de América Latina, 1999-2006	29

Índice de recuadros

Recuadro 1	La expansión de Endesa en los mercados ibéricos	8
Recuadro 2	Fallo de la corte suprema de justicia sobre la toma de control de Enersis por Endesa España	44

Resumen

El propósito principal de este documento es analizar el proceso de internacionalización de la principal empresa eléctrica española en América Latina. El análisis hace especial hincapié en tres aspectos esenciales de tal proceso: i) la expansión de ENDESA a fines de los años noventa; ii) las decisiones adoptadas por esta empresa para hacer frente a los críticos escenarios que se configuraron en los primeros años de la década del 2000, y iii) el perfil actual de su inserción en América Latina.

Las preguntas que este análisis ha intentado responder se refieren en primer término a la especificidad de los procesos de expansión de esta empresa en la región latinoamericana, esto es, a los mecanismos empleados y a las formas de inserción de ENDESA en las economías locales, los montos de inversión involucrados, el peso relativo de las filiales latinoamericanas en las cifras agregadas de negocios del grupo, las alícuotas de participación de mercado en cada segmento o sector, la estrategia corporativa y las alianzas interempresariales locales e internacionales, entre otros aspectos relevantes que fueron revisados.

El segundo grupo de preguntas se refiere a la determinación del impacto, sobre la estrategia de expansión de ENDESA, de las crisis energéticas, económicas y financieras que se produjeron a comienzos de la década del 2000 en varios de los países de la región, lo que incidió sobre la expansión del Grupo ENDESA de modo diferenciado, debido a la especificidad de las características de su inserción en cada economía y de las crisis que en éstas se registraron.

El tercer grupo de preguntas se refiere a las respuestas esgrimidas por el Grupo ENDESA a los desafíos planteados por estos escenarios de crisis y a su situación actual en la región, determinándose su contribución efectiva a la ampliación y modernización de los sectores eléctricos de cada país, elemento principal del análisis y evaluación de las reformas del sector en América Latina.

Los antecedentes compilados y respuestas obtenidas en estos tres grupos de preguntas permiten tener no sólo un mejor conocimiento de las estrategias aplicadas por las empresas eléctricas españolas en relación con su proceso de internacionalización —objeto de estudio de la investigación en la que se inscribe este documento—, sino, además, extraer algunas enseñanzas relevantes para los gobiernos de la región acerca de los procedimientos a seguir para obtener la máxima contribución al desarrollo de la industria eléctrica de América Latina por parte de las operadoras internacionales del sector. La provisión eficiente de los servicios de infraestructura es uno de los aspectos más importantes de las políticas de desarrollo, especialmente en aquellos países que han orientado su crecimiento hacia el exterior.

I. Introducción

El grupo hispano Endesa constituye uno de los casos más emblemáticos de la expansión en el exterior realizada en los últimos años por empresas españolas en el área de servicios de utilidad pública. El nuevo escenario que se configuró en el mercado energético español en la década de los años noventa impulsó a Endesa a modificar sustancialmente su escala de operaciones, que se internacionalizó fuertemente a partir de 1992, primero en Argentina y luego en Portugal y Perú. Posteriormente el Grupo ENDESA decidió incursionar adicionalmente en los mercados de otros países.

El carácter estatal de ENDESA —hasta 1988 su capital estuvo completamente en manos del Estado y luego éste fue accionista dominante (75,6%) hasta 1998, cuando fue privatizada totalmente— no le impidió abordar su expansión, primeramente en el mercado español y después en el exterior. En el mercado español ENDESA absorbió varias de las empresas eléctricas menores que operaban en éste, lo que contribuyó a su fortalecimiento inicial.

Las operaciones en el exterior, especialmente en algunos países de América Latina, le permitieron alcanzar a su vez una presencia relevante en los mercados energéticos internacionales aún antes de culminar su privatización, lo que contribuyó de manera decisiva a mejorar los precios de su venta a agentes privados, no sólo por la inclusión en sus activos de empresas eléctricas que habían sido o estaban siendo privatizadas, sino, además, por el control monopólico o dominante de varios de los mercados nacionales en los que se había emplazado.

RECUADRO 1**LA EXPANSIÓN DE ENDESA EN LOS MERCADOS IBÉRICOS**

En 1972, ENDESA se fusionó con Hidrogalicia.

En 1983, ENDESA se constituyó como Grupo ENDESA luego de adquirir las acciones del INI en ENHER, GESA, UNELCO y ENCASUR.

En 1991, ENDESA adquiere el 87,6% de Electra de Riesgo, 40% de FECSA, 33,5% de Sevillana y 24,9% de Saltos del Nansa.

Un año después, ENDESA adquirió el 61,9% de Carboex y elevó su participación en FECSA a 44,9% y en Saltos del Nansa a 37,5%.

En 1993, ya producida su primera incursión en América Latina, adquirió el 55% de Hidroeléctrica de Cataluña e ingresó a la propiedad de la compañía Tejo Energía (Portugal), propietaria de la central térmica Pego, siendo ésta su primera acción expansiva en Europa.

Posteriormente, entre 1994 y 1997, ENDESA adquirió 11,78% de la Sociedad General de Aguas de Barcelona (AGBAR), 7,2% de Airtel —segundo operador español de telefonía móvil— y se adjudicó en conjunto con otros grupos empresariales la privatización de Retevisión, el segundo operador español de telefonía, además de elevar su participación en la propiedad de Hidroeléctrica de Cataluña, FECSA y Sevillana y participar en la privatización de empresas eléctricas en Argentina y Perú. Sólo entonces ENDESA fue privatizada.

Fuente: ENDESA (2007).

Esta rápida expansión de ENDESA y la creciente dimensión empresarial que derivó de esta expansión —impulsada, no por casualidad, por las autoridades españolas de ese período— se constituyeron en la más importante barrera de contención de compras hostiles que pudieran intentar algunos de los grupos empresariales europeos, al momento de entrar en vigencia la completa liberación de los mercados energéticos españoles.

La estrategia de expansión de Endesa en América Latina combinó la compra de empresas eléctricas estatales (por ejemplo, en Argentina, Brasil, Colombia y Perú) con la compra de empresas privadas fuertemente internacionalizadas en la región —en particular, la compra del *holding* eléctrico Enersis y del grupo de empresas generadoras que encabezaba su homónima chilena—, lo que contribuyó a acelerar la internacionalización de la firma hispana, pero también su endeudamiento debido a la mayor valorización que habían alcanzado estas últimas en los años precedentes.

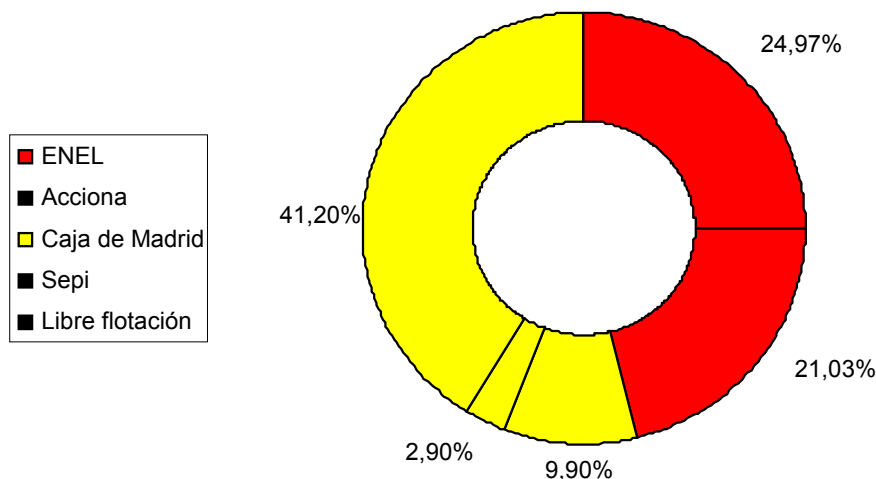
En este punto del proceso de internacionalización de ENDESA, año 1998, la empresa española dejó de ser estatal, quedando bajo el control de La Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, “La Caixa” (5%), La Caja de Ahorros y Pensiones de Madrid (4,5%) y el Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA) (3%), entre otros muchos accionistas minoritarios de participación menor. A partir de entonces, la propiedad de ENDESA ha registrado una progresiva concentración. En marzo de 2006, los principales accionistas controladores del grupo eran la Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid (9,9%), Chase Nominees Ltd. —filial del banco norteamericano JP Morgan Chase— (5,7%), Axa, S.A. (5,4%); y State Street Bank and Trust Co. (5%), que reunían el 25% del capital social de ENDESA S.A.

En la segunda mitad del año se suscitaron nuevas operaciones de compraventa de acciones que contribuyeron a acelerar la concentración de la propiedad de la empresa matriz del Grupo, y que se extendieron durante la primera mitad de 2007. En septiembre de 2006, la empresa constructora Acciona adquirió un 10% del capital de ENDESA, porcentaje que este nuevo accionista controlador incrementó hasta situar su participación en 21% en abril de 2007. Paralelamente, el grupo italiano ENEL adquirió en febrero de 2007 un 10% del capital de ENDESA S.A., porcentaje que la empresa italiana aumentó progresivamente a través de contactos financieros (“*equity swaps*”). A finales de abril de 2007, su participación directa e indirecta en el capital social de ENDESA ascendió a 25%.

En este contexto, la constructora española Acciona y la eléctrica italiana ENEL anunciaron en abril de 2007 el lanzamiento conjunto de una Oferta Pública de Acciones (OPA) por el 100% del accionariado de ENDESA al precio de 41,3 euros por acción, pagadero íntegramente en efectivo, fijando como condiciones que su oferta sea aceptada por al menos el 50,01% del capital. La OPA lanzada por Acciona y ENEL sobre las acciones de ENDESA fue anunciada al mercado sólo un día después del comunicado emitido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en que se consignó el fracaso de la OPA sobre ENDESA lanzada previamente por el grupo alemán E.ON, al no haberse alcanzado el límite mínimo fijado para su validez (que era de 529.481.934 acciones, representativas del 50,01% del capital social de ENDESA) y no haber renunciado el oferente a dicha condición. Antes había fracasado una primera OPA, formulada por Gas Natural S.A., en un proceso que significó la presentación de numerosos recursos y antecedentes ante tribunales y organismos reguladores de España y la Unión Europea, y que también involucró al Grupo Iberdrola (ENDESA, 2007).

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, de España, informó que el plazo de aceptación de la OPA formulada por ambas empresa se extendería desde el día 30 de julio de 2007 hasta el 1 de octubre de 2007, ambos días incluidos (CNMV, 2007). El lanzamiento de la OPA sobre ENDESA culminó exitosamente y la alianza de ENEL con Acciona logró alzarse en octubre de 2007 con el 92% de las acciones de la empresa *holding* del conglomerado, que fue valorizado en 42.000 millones de euros, es decir, alrededor de 60.000 millones de dólares (El Diario Financiero, 2007). Al concretarse esta operación no sólo se materializó el traspaso del control del principal grupo energético español a capitales italianos, sino, además, la destrucción de las barreras de contención que se levantaron en las últimas dos décadas para evitar justamente un traspaso del tenor que se produjo.

GRÁFICO 1
ENDESA S.A.: PRINCIPALES GRUPOS DE CONTROL ACCIONARIO, ABRIL DE 2007



Fuente: ENDESA S.A. (2007).

En este marco de protección que intentaron las autoridades españolas, ENDESA debió realizar profundos cambios en su estructura interna con el propósito de afianzar su posición internacional en una industria que se abría a la competencia en numerosos mercados locales. Para tal efecto se reorganizó la empresa matriz como una empresa *holding* —aunque mantuvo su

función productiva—, que se estructuró sobre la base de las principales líneas de negocios que pretendió abordar (electricidad, telecomunicaciones y otros servicios), en su intento de transformación de empresa prestadora de múltiples servicios de utilidad pública conforme al modelo en boga a fines de los años noventa. Además, el grupo español introdujo mejoras de la productividad mediante reducciones de personal, incorporación de nuevas tecnologías y técnicas de administración. Años después, sin embargo, Endesa vendió sus activos en el área de las telecomunicaciones y de la infraestructura vial, y concentró sus operaciones en el sector energético, específicamente en la generación y distribución de electricidad y en transporte de gas natural.

En la actualidad el Grupo ENDESA está presente en los mercados eléctricos de quince países en tres continentes. Su principal mercado es el de España, donde tiene una participación de mercado cercana del 38,1% en generación en régimen ordinario, del 43,1% en energía distribuida, del 55,6% en ventas a clientes del mercado liberalizado y del 43,6% en ventas totales a clientes finales, conforme a los datos correspondientes al ejercicio 2006 (ENDESA, 2007). Además ENDESA opera en varios otros países de Europa, en el Norte de África, y en América Latina. ENDESA es la empresa operadora dominante en el sector eléctrico español, una de las cinco mayores firmas del sector en Europa y la mayor compañía eléctrica de Argentina, Colombia, Chile y Perú, y la tercera de Brasil, desarrollando indistintamente en estos países actividades de generación, transporte, distribución y comercialización de electricidad.

La plataforma de los negocios de ENDESA en América Latina obedeció a una selección de países y ciudades que se caracterizaban por disponer, en el contexto de la región, de dos características esenciales: una mayor cobertura en la provisión de los servicios de distribución de energía eléctrica y un mayor potencial de integración de las actividades principales del negocio, factores que inciden de modo determinante en la rentabilidad de la inversión. Asimismo, otros aspectos que fueron considerados por el grupo español consistieron en la estabilidad económica, social y política de cada país, el ingreso por habitante, el tamaño de mercado y las perspectivas de crecimiento de la economía en su conjunto. De esta manera, ENDESA suministra electricidad en cinco países de Sudamérica, en cinco de los más importantes centros de consumo de la región — Bogotá, Buenos Aires, Lima, Río de Janeiro y Santiago— y participa en el proyecto de interconexión que unirá las redes eléctricas del istmo centroamericano.

A fines de 2006, la presencia de Endesa en Latinoamérica continuaba materializándose a través de su participación de 60,6% en el capital del grupo Enersis, y por medio de la tenencia directa de una porción o la totalidad del capital accionario de varias compañías eléctricas de la región. En particular, Enersis centralizaba a través de Endesa S.A., de Chile, la gestión de varias empresas generadoras que operan tanto en Chile como en otros países de la región y, asimismo, a través de Chilectra S.A., empresa encargada de la distribución de electricidad en la Región Metropolitana de Chile (1.371.000 clientes) y operadora de varias otras empresas distribuidoras que el grupo controla en la región: Empresa de Electricidad de la Zona Sur (EDESUR) en Argentina, EDELNOR en Perú, Companhia do Electricidade do Rio de Janeiro (CERJ) y Companhia Energética do Ceará (COELCE), en Brasil, y Distribuidora Eléctrica CODENSA en Colombia (Enersis, 2007).

II. Importancia de empresas filiales y coligadas latinoamericanas en los negocios del Grupo

A. Cuentas de activos y de patrimonio neto

A fines de los años noventa, el grupo ENDESA se había constituido en el generador y distribuidor más importante de España y América Latina, y en el tercero de la Unión Europea en términos de capitalización bursátil (19.350 millones de dólares), detrás de EDF y ENEL, con activos valorados en casi 45 mil millones de dólares. Estas cifras aumentaron significativamente en el quinquenio siguiente. Según el Informe de Actividades 2006, los activos totales de ENDESA ascendieron a fines de ese año a 71.396 millones de dólares, en tanto su patrimonio neto alcanzó a 21.035 millones de dólares. Parte importante de estos registros contables corresponde a las inversiones del Grupo en empresas de América Latina, cuyos activos totales sumaron 21.905 millones de dólares, en tanto la consolidación del patrimonio neto de estas empresas ascendió a 8.796 millones de dólares (ENDESA, 2007).

En lo que va corrido de la década del 2000, no obstante los valores actuales, la importancia de las empresas filiales y coligadas latinoamericanas en las cuentas consolidadas del Grupo ha decrecido fuertemente. De hecho, los activos de ENDESA en América Latina disminuyeron considerablemente su importancia relativa en los activos totales del Grupo, variando de 46,3% a 30,7% entre 2000 y 2006. Algo

similar ocurrió en las cuentas consolidadas del patrimonio neto de las empresas del Grupo. En estas cuentas, las empresas latinoamericanas filiales y coligadas de ENDESA disminuyeron su participación de 60,3% a 41,8% en el total general. Esta menor significación debe ser entendida como un efecto indirecto de las inversiones emprendidas por el Grupo en otros países de Europa a partir de 2001 —éstas ya representan 20,7% de las cuentas patrimoniales del Grupo a fines de 2006— y, sobre todo, de la mayor consolidación de las empresas del Grupo en España y Portugal, que registraron un fuerte incremento de sus activos (98%) y de su patrimonio (109,8%) en el período comprendido entre 2000 y 2006, muy superior al registrado en las empresas filiales y coligadas de ENDESA en América Latina (5,9% y 22,1%, respectivamente).

CUADRO 1
ENDESA: CUENTAS DE ACTIVOS Y DE PATRIMONIO NETO
SEGÚN REGIÓN O PAÍS, 2000-2006
(En millones de dólares corrientes)

Región o país	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Activos							
Total Endesa	44 666	44 229	50 520	58 155	64 263	65 312	71 396
Negocios eléctricos							
España y Portugal	20 719	22 186	25 047	29 358	33 885	35 631	39 935
América Latina	20 683	19 180	17 023	18 935	19 455	20 215	21 905
Resto de Europa	--	--	5 197	6 589	8 442	8 065	9 555
Negocios no eléctricos	3 264	2 864	3 253	3 272	2 482	1 401	...
Patrimonio neto^a							
Total Endesa	11 936	10 944	11 764	17 360	17 106	19 260	21 036
Negocios eléctricos							
España y Portugal	3 762	3 864	4 441	8 046	6 722	7 122	7 894
América Latina	7 202	6 264	3 141	6 622	7 379	8 172	8 796
Resto de Europa	--	--	2 698	2 338	3 139	3 343	4 345
Otros negocios no eléctricos	981	816	435	290	-135	624	...

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base de datos obtenidos de Endesa (2007) y International Monetary Fund (2006) e International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.

^a De sociedad dominante y accionistas minoritarios.

B. Inversiones

Los difíciles escenarios energéticos y económicos que se configuraron en algunos de los países latinoamericanos hacia fines de los años noventa y comienzos de la década del 2000 contribuyeron a que los directivos de ENDESA desaceleraran su plan de expansión en la región y buscaran otras alternativas, más estables, que fueran capaces de garantizar tasas de retorno más sustentables de la inversión, lo que los indujo a diversificar su plataforma de inversiones *off-shore* en mercados de menor riesgo.

Sin embargo, a pesar de haber emprendido ENDESA varias operaciones de inversión en mercados europeos no ibéricos a partir de 2001 —el Grupo invirtió alrededor de 3.740 millones de dólares en estos mercados entre 2001 y 2006—, los antecedentes compilados sugieren que la creciente menor importancia de las empresas latinoamericanas en las actividades del grupo español es el resultado de la decisión de privilegiar a los mercados de España y Portugal como instancias receptoras principales de las inversiones realizadas.

Esta situación ha estado en directa relación con la transformación de la matriz energética de España, mediante la cual los diversos actores que operan en el sistema energético de este país están procurando construir un parque de generación más eficiente y competitivo, por un parte, y más acorde con los compromisos internacionales suscritos por el Gobierno español, por la otra, lo que implica la sustitución de centrales térmicas convencionales por centrales de ciclo combinado, e impulsar el desarrollo de fuentes de energía limpia y renovables, para hacer frente a los incrementos de la demanda de energía que se han suscitado y probablemente continúen suscitando en ese país. Asimismo influyen la apertura progresiva del mercado energético español —que empezó a materializarse recientemente— y la eventual incorporación de nuevos competidores internacionales que hace posible tal apertura.

En este contexto, el Grupo ENDESA ha incrementado fuertemente sus inversiones en los últimos tres años, alcanzando un promedio levemente inferior a 5.000 millones de dólares anuales y que significó una inversión por encima de los 5.700 millones de dólares en el último año. De esta manera se revirtió la tendencia declinante que se venía registrando desde 2001 y que perduró hasta 2003, poniendo en evidencia las dificultades del Grupo ENDESA en algunos de los principales mercados latinoamericanos y que contribuyeron a aumentar sus costos financieros y de acceso a nuevas líneas de financiamiento.

Este incremento se focalizó esencialmente en los mercados ibéricos. Como se aprecia en el cuadro 2, la inversión de ENDESA en sus negocios eléctricos localizados en España y Portugal aumentó de 1.229 millones de dólares a 3.856 millones de dólares entre 2000 y 2006, lo que implicó que las empresas filiales y coligadas del Grupo que operan en estos países se constituyeran en los principales receptores de la inversión realizada, variando su participación en la inversión total anual de 32,1% a 67,4% durante el período.

CUADRO 2
ENDESA: INVERSIONES SEGÚN REGIÓN O PAÍS, 2000-2006
(En millones de dólares corrientes)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total Endesa	3 827	4 800	3 415	3 135	4 698	4 294	5 724
Negocios eléctricos							
España y Portugal	1 229	1 639	1 570	1 815	2 765	3 138	3 856
América Latina	1 720	1 207	814	638	711	790	1 257
Resto de Europa	-.-	1 279	396	482	610	363	611
Negocios no eléctricos	878	674	635	200	612	2	...

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base de datos obtenidos de Endesa, Informe de Actividades 2006 y International Monetary Fund (2006) e International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.

Consecuentemente, la participación de las empresas filiales y coligadas de América Latina en las inversiones emprendidas por el Grupo ha sido notoriamente decreciente: mientras que en el año 2000, 45% de las inversiones realizadas correspondió a operaciones emprendidas en América Latina, en el 2006 este porcentaje disminuyó a menos de la mitad (22%). En los años inmediatamente anteriores, esta participación fue todavía menos relevante: 15,1% en 2004 y 18,4% en 2005.

C. Resultados operacionales y de explotación

La expansión del Grupo y su consolidación en los distintos mercados en que opera se reflejaron en un importante aumento de los resultados operacionales (EBITDA) y de explotación (EBIT). En términos consolidados, los resultados operacionales se duplicaron (103,8%) en sólo seis años y pasaron de 4.624 millones de dólares a 9.424 millones de dólares entre 2000 y 2006. A la vez, los resultados de explotación se incrementaron en 142,8% en el mismo período, aumentando de 2.848 millones de dólares a 6.915 millones de dólares. La diferencia en la evolución de ambos indicadores se explica por el fuerte incremento de las amortizaciones y depreciaciones, que redujo crecientemente el margen operacional a lo largo del período.

CUADRO 3
ENDESA: INDICADORES DE RESULTADOS POR REGIÓN
O GRUPO DE PAÍSES, 2000-2006
(En millones de dólares corrientes)

Región o país	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Resultado operacional (EBITDA)							
Total Endesa	4 624	4 410	5 535	5 999	6 158	7 102	9 423
Negocios eléctricos							
España y Portugal	2 781	2 550	3 361	3 567	3 367	3 853	5 062
América Latina	1 826	1 838	1 819	1 874	2 073	2 215	2 888
Resto de Europa	-	-	276	485	729	1 046	1 473
Negocios no eléctricos	17	21	79	73	-11	-13	...
Resultado de explotación (EBIT)							
Total Endesa	2 848	2 798	3 756	3 971	3 976	5 006	6 915
Negocios eléctricos							
España y Portugal	1 663	1 585	2 235	2 248	1 950	2 671	3 571
América Latina	1 212	1 254	1 330	1 353	1 436	1 623	2 228
Resto de Europa	-	-	157	338	504	729	1 117
Negocios no eléctricos	-26	-41	35	32	-14	-17	...

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base de datos obtenidos de Endesa, Informe de Actividades 2006 y International Monetary Fund (2006) e International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.

No obstante que el peso relativo del negocio eléctrico latinoamericano en la matriz estructural del Grupo declinó ostensiblemente —como ya se observó—, las empresas filiales y coligadas de ENDESA en América Latina continuaron siendo un importante origen de los resultados consolidados del Grupo, a pesar de la difícil situación que enfrentaron a comienzos del período. En efecto, los resultados operacionales (EBITDA) de las empresas filiales y coligadas localizadas en América Latina aumentaron en poco más de 1.000 millones de dólares, especialmente a partir de 2004, incrementando el aporte a los resultados operacionales consolidados del Grupo de 1.826 millones de dólares en el 2000 a 2.888 millones de dólares en 2006 (58,1% de variación).

Asimismo, el aporte de las empresas filiales y coligadas de ENDESA, localizadas en América Latina, a los resultados de explotación consolidados del Grupo aumentó también en un monto levemente superior a los mil millones de dólares, creciendo de 1.212 millones de dólares a 2.228 millones de dólares. Tales incrementos fueron el resultado del mayor ingreso generado por

estas compañías y la reducción sustantiva de sus costos operacionales —en definitiva, de las ganancias de eficiencia— que el Grupo fue obteniendo en los distintos países de la región a partir del 2000 al aplicar mejoras tecnológicas y productivas a su gestión empresarial (instalación de algunas centrales de ciclo combinado, disminución de pérdidas de energía en la transmisión, reducción de la morosidad, mitigación del hurto de energía, incremento de precios de servicios no regulados, entre otros aspectos).

A pesar de tales incrementos, la participación relativa de las empresas eléctricas del Grupo localizadas en América Latina en los resultados consolidados de ENDESA de 2006 disminuyó a 32,2%, tanto en el caso de los resultados operacionales como de explotación. En 2000, la participación de las empresas latinoamericanas del Grupo ascendió a 39,5% en los resultados operacionales y a 42,6% en los resultados de explotación. Esto sugiere que los principales gastos relacionados con amortización y depreciación de equipos se produjeron en las filiales del Grupo localizadas en la península ibérica.

Los resultados operacionales de las empresas eléctricas del Grupo localizadas en España y Portugal aumentaron fuertemente durante el mismo período, variando de 2.781 millones de dólares a 5.062 millones de dólares entre 2000 y 2006 (82% de incremento). A la vez, los resultados de explotación de estas mismas empresas aumentaron en el período señalado en 114,7%, lo que implicó una variación de casi dos mil millones de dólares. En este caso, el aumento de los resultados operacionales y de explotación refleja el mayor ingreso que se ha generado por la mayor escala de sus operaciones resultante de las inversiones emprendidas, por una parte, y el menor costo operacional asociado a las nuevas tecnologías de generación.

Por otra parte, los resultados operacionales y de explotación obtenidos por las empresas del Grupo han sido incrementados fuertemente en los años más recientes por las empresas filiales y coligadas de ENDESA localizadas en otros países de Europa, contribuyendo en el 2006 con 15,6% y 16,2% de los totales respectivos.

De esta manera, la mayor capacidad de generación de resultados por las empresas eléctricas localizadas en la península ibérica y la notable generación de resultados producida por las empresas eléctricas localizadas en el resto de Europa, contribuyeron a que la participación de las empresas filiales y coligadas latinoamericanas disminuyera su participación en los resultados totales del Grupo, a pesar de su incremento en términos absolutos. A su vez, la participación de las empresas eléctricas localizadas en la península ibérica disminuyó de 56,6% a 51,6% durante el mismo período. De esta manera se confirma el cumplimiento de uno de los principales objetivos corporativos del Grupo, definido al comienzo del milenio, en cuanto a diversificar territorialmente las fuentes de generación de ingresos y utilidades mediante la expansión del Grupo hacia mercados más estables y de desarrollo más sustentable.

D. Utilidades y rentabilidad

La mejoría sustantiva que se produjo en las cuentas de resultados de ENDESA se tradujo en un fuerte incremento de las utilidades consolidadas del Grupo y de la rentabilidad del negocio, especialmente a partir de 2003, cuando los efectos de las crisis energéticas y económicas de los países latinoamericanos empezaron a disminuir, y sobre todo, cuando las pérdidas generadas en negocios no eléctricos empezaron a ser controladas (ver cuadro 3). Entre 2000 y 2002, las utilidades consolidadas del Grupo se mantuvieron en torno a los 1.300 millones de dólares, para incrementarse aceleradamente en los años siguientes, alcanzando un monto levemente inferior a los 4.000 millones de dólares en 2006.

La participación en las utilidades totales del Grupo de las empresas filiales y coligadas de ENDESA, localizadas en América Latina, cayó notoriamente durante el período 2000-2006, muy por debajo del aporte de estas filiales a las cuentas de resultados y a su importancia en la estructura de capital del Grupo. De hecho, la participación de las empresas filiales y coligadas latinoamericanas en las utilidades totales disminuyó de niveles cercanos a un tercio —28,9% en 2000 y 33,1% en 2001— a niveles que promediaron 10% del total durante el último trienio. Esta disminución expresa las dificultades que ha enfrentado el Grupo para rentabilizar sus inversiones en los países latinoamericanos, especialmente a partir de 2002, año en que las filiales y coligadas localizadas en esta región generaron pérdidas por 295 millones de dólares. Posteriormente, estas empresas no han vuelto a generar ganancias en los niveles registrados a comienzos del período, con la excepción de 2006 (ver cuadro 4 en la página siguiente).

El origen de la baja rentabilidad de las inversiones del Grupo en negocios eléctricos de América Latina no radica, sin embargo, en las condiciones del entorno económico de los países de región en donde ENDESA realizó inversiones, salvo situaciones puntuales en alguno de estos países y durante períodos de excepción, sino, principalmente en la carga financiera del abultado endeudamiento que estas empresas arrastran desde su privatización, como lo demuestra el desfase que se produce entre las cuentas de resultados (EBIT) y de beneficios brutos (antes de impuestos).

CUADRO 4
ENDESA: UTILIDADES DEL EJERCICIO Y TASAS DE RENTABILIDAD POR REGIÓN
O GRUPO DE PAÍSES, 2000-2006
(En millones de dólares corrientes)

Región o país	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Beneficios después de impuestos y minoritarios							
Total Endesa	1 309	1 303	1 332	1 657	1 707	3 754	3 919
Negocios eléctricos							
España y Portugal	1 011	961	2 125	1 524	1 209	1 602	2 433
América Latina	378	431	-295	106	173	309	610
Resto de Europa	-	-	22	66	230	501	651
Negocios no eléctricos	-80	-89	-520	-39	94	1 341	226
Rentabilidad (Beneficio neto/Patrimonio neto, en %)							
Total Endesa	11,0	11,9	11,3	9,5	10,0	19,5	18,6
Negocios eléctricos							
España y Portugal	26,9	24,9	47,8	18,9	18,0	22,5	30,8
América Latina	5,2	6,9	-9,4	1,6	2,3	3,8	6,9
Resto de Europa	-,-	-,-	0,8	2,8	7,3	15,0	15,0
Negocios no eléctricos	-8,2	-10,9	-119,5	-13,5	-69,7	214,9	...

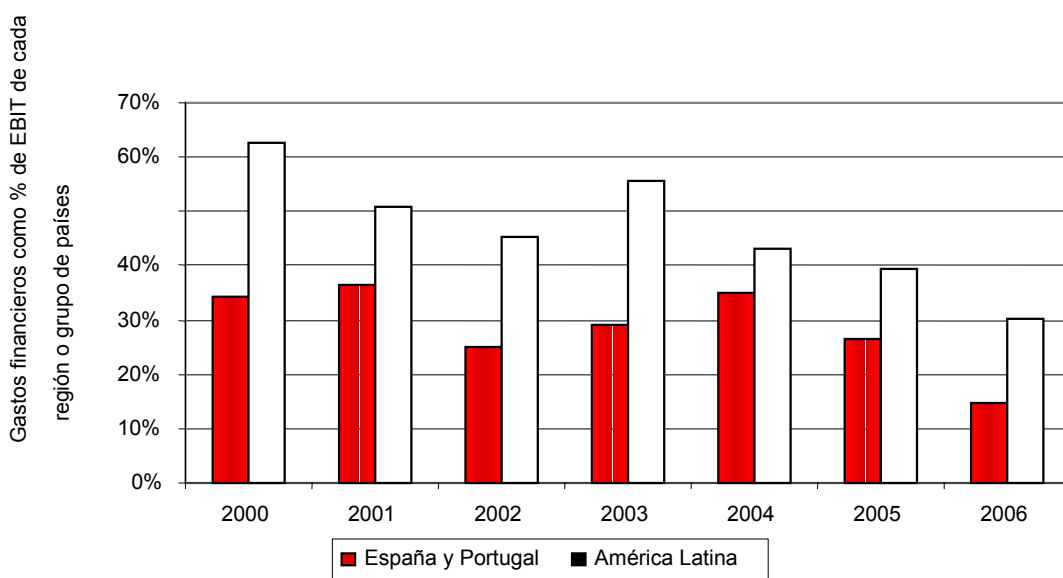
Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base de datos obtenidos de Endesa, Informe de Actividades 2006 y International Monetary Fund (2006) e International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.

En relación con esta situación en particular, la información compilada permite inferir que el principal factor que ha incidido sobre las cuentas de resultados, en el caso de las empresas filiales y coligadas localizadas en América Latina, fueron los gastos financieros netos, muy por encima de las diferencias generadas por variaciones en el tipo de cambio, o de los resultados generados por la participación en otras sociedades, o de inversiones de otra naturaleza, u obtenidos por ventas de activos, factores que también actúan sobre las cuentas de resultados en la determinación de los beneficios brutos.

En promedio, los gastos financieros netos en este grupo de empresas fueron equivalentes a 46,7% de sus cuentas de resultados durante el período 2000-2006 y a 53,6% en el subperíodo 2000-2003, lo que indica su preponderancia respecto de los demás factores consignados. En contraste, los gastos financieros netos en las empresas filiales y coligadas del Grupo localizadas en España y Portugal, y que operan en la industria eléctrica de ambos países, representaron porcentajes bastante menores de sus respectivas cuentas de resultados, promediando 28,7% en el período 2000-2006 y 31,2% en el subperíodo 2000-2003 (ver gráfico 2 en la página siguiente).

De esta manera, se verifica que la incidencia de los gastos financieros netos sobre los beneficios antes de impuestos es muchísimo mayor en las empresas filiales y coligadas del Grupo localizadas en América Latina que en aquellas localizadas en la península ibérica. Esto sugiere que la decisión de haber sustentado la adquisición de buena parte de estas empresas latinoamericanas en la capacidad de endeudamiento de algunas operadoras o empresas *holding*, en algunos casos ya endeudadas, condicionó fuertemente la estructura de sus pasivos, de tal manera que ha terminado afectando su rentabilidad y mitigando incluso la eficiencia de la gestión operativa del negocio.

GRÁFICO 2
ENDESA: PESO RELATIVO DE PASIVOS FINANCIEROS SOBRE CUENTAS DE RESULTADOS DE EMPRESAS ELÉCTRICAS POR GRUPOS DE PAÍSES, 2000-2006
(Porcentaje)



Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007), International Monetary Fund (2006) e International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.

En los años más recientes, conforme ha disminuido el endeudamiento de las empresas del Grupo y, consecuentemente, se ha reducido el peso de los gastos financieros netos sobre las cuentas de resultados, han aumentado progresivamente los beneficios netos antes de impuestos y ha mejorado la rentabilidad, aunque todavía persisten notorias diferencias en el desempeño de ambos grupos de empresas.

III. Estructura empresarial industrial del grupo

Actualmente, ENDESA S.A. desarrolla esencialmente actividades relacionadas con la generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad, además de transporte de gas natural, insumo energético empleado en las centrales de ciclo combinado que el Grupo ha empezado a desarrollar en algunos de los mercados en que opera, como los de Chile y España. En general se trata de una estructura empresarial industrial que busca integrar verticalmente las principales áreas de negocios de la actividad eléctrica, procurando obtener en cada país ventajas de integración mediante la disminución de costos de transacción.

A. Potencia instalada

A fines de 2006, la participación de ENDESA S.A. en la actividad generadora le significaba disponer de una potencia instalada total de 47.113 MW, la mayor parte localizada en los mercados de España y Portugal (48,9%). Porcentajes menores correspondían a la capacidad de generación en América Latina (30,4%) y en países ubicados en la parte no ibérica de Europa (20,7%). Entre 2000 y 2006, la potencia instalada total de ENDESA S.A. aumentó en 28,1%, a una tasa promedio anual de 4,4%, debido principalmente al proceso de expansión de ENDESA S.A. en la actividad generadora de países tales como Francia e Italia a partir de 2002. De manera agregada, en los países ubicados en la parte no ibérica de Europa, la potencia instalada

de las empresas generadoras del Grupo aumentó en 70,9%, a una tasa promedio anual de 14,3% entre 2002 y 2006.

En contraste, la potencia instalada de las empresas generadoras del Grupo en la península ibérica y en América Latina no varió significativamente durante el período 2000-2006, en parte debido a las restricciones impuestas al Grupo en España —donde no puede incrementar su cuota de participación de mercado por efecto de una medida dispuesta por las autoridades para mantener condiciones mínimas de competencia en diversas áreas del negocio—, y en parte debido a los principios orientadores de su inserción en América Latina, que se relacionan más con objetivos de consolidación y elevación de tasas de rentabilidad, y menos con creación de capacidad productiva, tras los fuertes desembolsos que debió realizar el Grupo a fines de los años noventa al adquirir algunos de los principales activos eléctricos de la región. De hecho, la potencia instalada de las empresas generadoras del Grupo localizadas en España y Portugal disminuyó en 629 MW, en tanto en América Latina aumentó en 1.189 MW, muy por debajo de los casi 10.000 MW adquiridos en el resto de Europa.

CUADRO 5
ENDESA: POTENCIA INSTALADA SEGÚN REGIÓN O PAÍS, 2000-2006
(Megawatts)

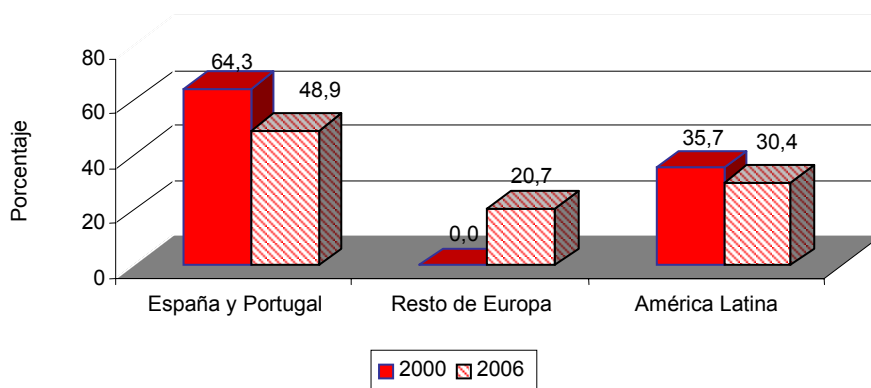
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total Endesa	36 775	37 124	40 945	41 836	45 850	45 908	47 113
España y Portugal	23 647	23 586	21 582	22 643	22 503	22 415	23 021
Térmica convencional	13 147	12 923	11 956	12 598	12 884	12 632	13 089
Hidroeléctrica	6 125	6 180	5 368	5 367	5 368	5 379	5 362
Nuclear	3 617	3 632	3 632	3 637	3 393	3 397	3 397
Cogeneración y renovables	758	851	626	1 041	858	1 007	1 173
Resto de Europa	-	-	5 720	5 860	9 294	9 397	9 775
América Latina	13 128	13 538	13 328	13 333	14 053	14 094	14 317

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

Los antecedentes compilados sugieren que la política de diversificación territorial y de mercados que el Grupo ENDESA ha seguido en los años más recientes, en el área de la generación eléctrica, está más vinculada a su expansión en Europa antes que en América Latina, donde, por diversas razones, las filiales y coligadas del Grupo no han emprendido hasta ahora operaciones destinadas a aumentar la potencia instalada de sus empresas generadoras, con la excepción de algunas situaciones puntuales que serán reseñadas más adelante, no obstante el fuerte incremento de la demanda por energía que tiende a caracterizar el desarrollo de los países en América Latina.

La irrupción de los mercados europeos no ibéricos como objeto específico de la política de diversificación territorial y de mercados seguida por ENDESA significó que disminuyera significativamente la participación de las filiales ibéricas y latinoamericanas en la potencia instalada total de las empresas generadoras del Grupo, reduciéndose de 64,3% a 48,9% la correspondiente a las primeras, y de 35,7% a 30,4 la correspondiente a las segundas (ver gráfico 2 en la página siguiente).

GRÁFICO 3
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA POR GRUPO DE PAÍSES DE POTENCIA INSTALADA DE ENDESA, AÑOS 2000 Y 2006

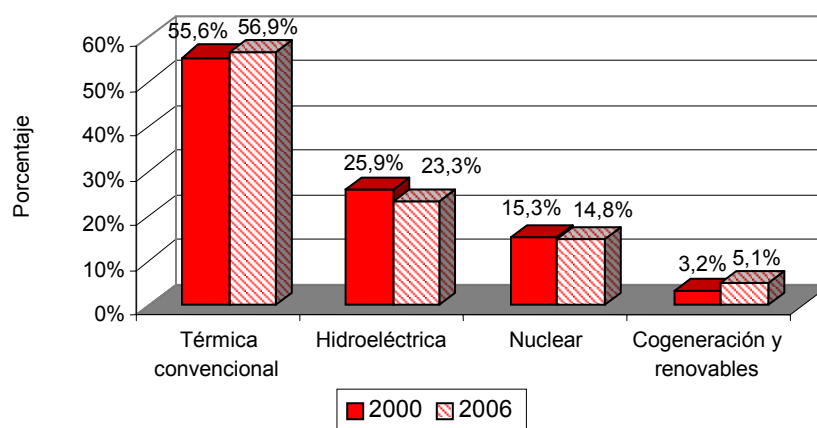


Fuente: División de Recursos Naturales e Infraestructura de la CEPAL sobre la base de datos obtenidos de ENDESA (2004) y ENDESA (2007).

En general, la participación de ENDESA en la generación de energía implica una matriz energética ampliamente diversificada, especialmente en la península ibérica, donde dispone de centrales térmicas, hidroeléctricas, nucleares, de cogeneración y de energía renovable.

A fines de 2006, la generación térmica convencional continuaba predominando en la potencia instalada que dispone ENDESA en España y Portugal (56,9% de participación sobre el subtotal ibérico), a pesar de la diversificación de la generación energética que el Grupo impulsó en ambos países desde el 2000 en adelante y de la creciente importancia que han ido adquiriendo la cogeneración y la producción de energías renovables en la matriz energética del Grupo, que aumentaron su participación en 54,7% entre 2000 y 2006. Este último año la potencia instalada de este tipo de generación alcanzó a 5,1% de la potencia instalada total del Grupo en ambos países.

GRÁFICO 4
DISTRIBUCIÓN EN ESPAÑA Y PORTUGAL DE POTENCIA INSTALADA DE ENDESA SEGÚN TECNOLOGÍA, AÑOS 2000 Y 2006



Fuente: División de Recursos Naturales e Infraestructura de la CEPAL sobre la base de datos obtenidos de ENDESA (2004) y ENDESA (2007).

Puede afirmarse, en consecuencia, que la sustitución de las modalidades de generación energética del Grupo en la península ibérica en los años recientes ha estado más presente como tendencia que como realidad, observándose a la par del incremento de la potencia instalada asociada a la cogeneración y la producción de energías renovables, una leve disminución de la generación térmica convencional (-0,4%) y nuclear (-6,1%), y algo más importante en el caso de la generación hidráulica (-12,5%).

En América Latina la matriz energética de las empresas generadoras de ENDESA se muestra menos diversificada que en los países ibéricos y no ha mostrado cambios a lo largo de los últimos años. En términos agregados, el parque generador de ENDESA en América Latina está constituido principalmente por centrales hidroeléctricas (61%) y térmicas de distintas tecnologías (fuel/gas y carbón), que representan el 39% de la potencia instalada del Grupo en la región. En general, el Grupo ENDESA tiende a definir la modalidad predominante de generación en cada país según las ventajas comparativas que resultan de la disponibilidad de recursos naturales específicos que pueden ser empleados como insumos energéticos (agua, petróleo, gas), lo que a su vez ha estado determinado, en gran medida, por los sistemas de generación construidos antes de su privatización. De esta manera, la potencia instalada de centrales hidroeléctricas es predominante en Brasil, Chile y Colombia, y en menor medida, en Perú. Asimismo, la potencia instalada de centrales de fuel/gas domina el mercado argentino.

A fines de 2006, las empresas generadoras controladas por ENDESA en América Latina poseían una potencia instalada de 14.317 MW, distribuida principalmente en Argentina (31%), Chile (31%), y Colombia (19%). Las filiales de generación localizadas en Brasil y Perú representan porcentajes menores de la potencia instalada del Grupo en la región (7% y 11%, respectivamente).

A pesar del débil crecimiento anual promedio de la potencia instalada de las empresas controladas por ENDESA en América Latina durante el período 2000-2006 (1,46%), en la mayoría de los países de la región la potencia instalada de estas empresas aumentó, especialmente en Brasil, en donde la capacidad de generación de ENDESA es menor. En Argentina, la potencia instalada de empresas generadoras controladas por ENDESA aumentó fuertemente en 2001, de 3.692 MW a 4.424 MW, debido a la puesta en marcha de la central de ciclo combinado Dock Sud, que aportó 775 MW al sistema generador de ese país. En Chile, luego de varios años sucesivos de disminución de potencia instalada —ver cuadro 6 en la página siguiente—, ésta aumentó significativamente en 2004, de 3.763 MW a 4.477 MW, debido a la incorporación de la central hidroeléctrica Ralco, de 570 MW de potencia, al Sistema Interconectado Central (SIC) de la malla de generación eléctrica de este país. Asimismo, en Brasil, la capacidad de generación de ENDESA registró un importante incremento en 2003, de 658 MW a 1.031 MW, al entrar en funciones la central Fortaleza (310 MW), situada en el estado de Ceará, planificada en conjunto con Enersis para satisfacer alrededor de un tercio de la demanda de electricidad en dicho Estado. En los tres casos mencionados, la incorporación de una nueva central a la infraestructura de generación de ENDESA tuvo un efecto significativo en la potencia instalada del Grupo en el país respectivo, lo que no se aprecia, por cierto, en el país de origen del Grupo, donde el impacto de la incorporación de una nueva central al parque generador es menor.

Una situación especial la constituyó el incremento en Perú de la potencia instalada de empresas generadoras controladas por ENDESA, que en 2001 varió de 997 MW a 1.486 MW (57,9%), debido a que en este caso la variación registrada no obedeció a la incorporación de nuevas centrales al parque generador del Grupo en este país, sino a la exclusión de los activos de generación de Etevensa y de Piura en las cuentas consolidadas del Grupo en el 2000 que ENDESA gestionaba directamente en Perú, lo que fue corregido en las cuentas del 2001.

CUADRO 6
ENDESA: CAPACIDAD INSTALADA EN AMÉRICA LATINA POR PAÍS
Y TIPO DE PLANTA, 2000-2006
(Megawatt)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
América Latina	13 128	13 538	13 328	13 333	14 053	14 094	14 317
Hidroeléctrica	8 008	8 434	n.d.	n.d.	n.d.	8 600	n.d.
Térmica	5 120	5 104	n.d.	n.d.	n.d.	5 475	n.d.
Chile	4.035	3 935	3 935	3 763	4 477	4 477	4 477
Hidroeléctrica ^a	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3 416	3 416
Fuel/gas ^b	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	759	759
Carbón ^c	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	302	302
Argentina	3 692	4 424	4 444	4 492	4 493	4 493	4 508
Fuel/gas ^d	2 372	3 105	3 124	3 172	3 173	3 173	3 189
Hidroeléctrica ^e	1 320	1 320	1 320	1 320	1 320	1 320	1 320
Brasil	658	658	658	1 031	1 040	1 039	979
Hidroeléctrica ^f	658	658	658	721	721	720	658
Fuel/gas ^g	0	0	0	310	319	319	322
Colombia	3 035	3 035	2 754	2 589	2 609	2 657	2 779
Hidroeléctrica ^h	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2 402	n.d.
Carbón ⁱ	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	236	n.d.
Perú	997	1 486	1 474	1 458	1 436	1 429	1 574
Hidroeléctrica ^j	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	742	n.d.
Fuel/gas ^k	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	687	n.d.

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005), ENDESA (2006) y ENDESA (2007).

Notas:

^a Centrales hidroeléctricas (2006): Los Molles, Rapel, Sauzal, Sauzalito, Cipreses, Isla, Pehuenche, Curillínque, Loma Alta, Abanico, El Toro, Antuco, Pangué, Ralco.

^b Centrales Fuel/Gas (2006): Tarapacá, Tal Tal, Diego De Almagro, Huasco (turbina a gas), San Isidro.

^c Centrales Carbón (2006): Bocamina, Huasco (turbina a vapor), Tarapacá.

^d Centrales Fuel/Gas (2006): Costanera, Dock Sud.

^e Centrales hidroeléctricas (2006): El Chocón y Arroyito.

^f Central hidroeléctrica (2006): Cachoeira Dourada.

^g Central Fuel/Gas (2006): Fortaleza.

^h Centrales hidroeléctricas (2005): El Guaivo, Charquito-Limonar-Tinta, San Antonio y Tequendamas, Cadena Nueva (Guaca y Paraíso), Betania.

ⁱ Central Carbón (2005): Termozipa.

^j Centrales hidroeléctricas (2005): Huinco, Matucana, Callahuanca, Moyopampa, Huampani, Yanango, Chimay, Edelnor.

^k Centrales Fuel/Gas (2005): Ventanilla, Piura (Malacas), Santa Rosa.

n.d.:no determinado.

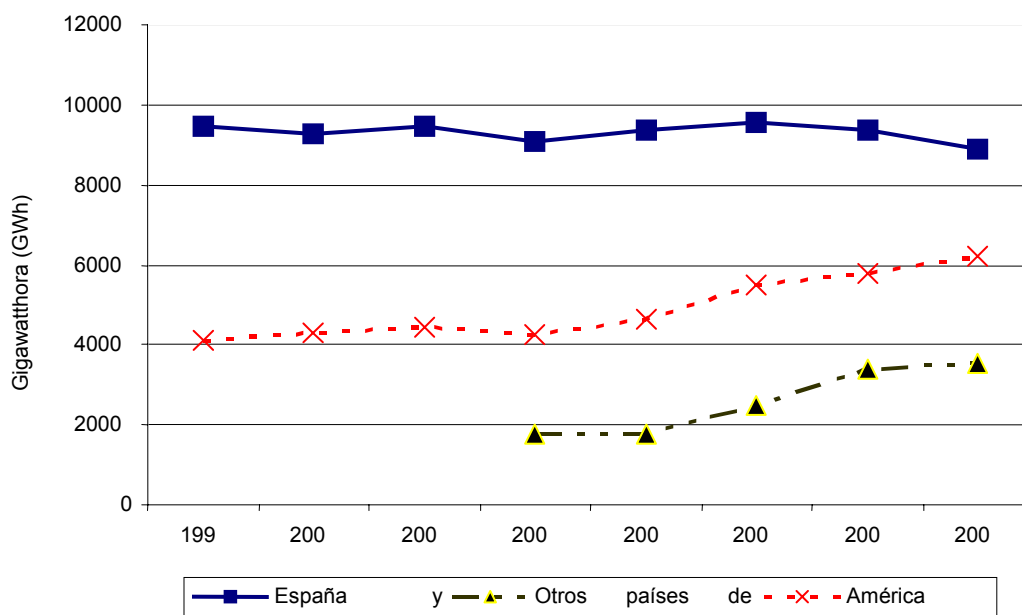
B. Producción de energía

En 2006, la producción total de energía eléctrica de ENDESA ascendió a 186.411 Gwh, prácticamente el mismo nivel de generación del año anterior (0,6%), lo que implica que el ciclo de expansión que venía dándose desde fines de los años noventa tuvo por primera vez un punto de inflexión desde el 2000. Entre 1999, cuando se consolida la posición de ENDESA en América Latina tras la compra del *holding* Enersis, y 2006, la producción total de energía eléctrica aumentó

en 37,2% (4,6% de incremento promedio anual), elevándose de 135.856 GWh a la cantidad ya indicada de 186.411 GWh.

Parte fundamental de este incremento ha estado basado en el desempeño de ENDESA en América Latina y en los países de Europa que no están localizados en la península ibérica, ya sea por la anexión de empresas y plantas generadoras al parque de generación eléctrica del Grupo, o por la transformación técnica de antiguas centrales mediante la incorporación de nuevas tecnologías, o por la adición de nuevas plantas de generación. En efecto, la producción de energía eléctrica en las centrales latinoamericanas de ENDESA aumentó en 50,9% entre 1999 y 2006, variando de 41.095 GWh a 62.028 GWh. A la vez, la producción de energía eléctrica en las centrales europeas no ibéricas se duplicó en apenas cinco años, pasando de 17.551 GWh en 2002 —primer año de su consolidación en las cuentas de ENDESA— a 35.575 GWh en 2006. En contraste, la producción de energía eléctrica en las plantas localizadas en España y Portugal se mantuvo prácticamente en los mismos niveles durante la primera mitad de la década del 2000 e incluso registró en 2006 una disminución relevante (-6,3% respecto a 1999 y -5,1% respecto a 2005). Esta disminución está dada por una menor producción de las centrales hidroeléctricas y térmicas nucleares, que no logró ser compensada mediante cogeneración y tecnologías de energía renovable, de desarrollo más reciente en la matriz energética del Grupo en la península ibérica.

GRÁFICO 5
ENDESA: PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA SEGÚN REGIÓN
O GRUPO DE PAÍSES, 1999-2006



Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

La segmentación de la producción de energía eléctrica según la región y/o grupo de países donde estén localizadas las plantas generadoras tiende a ser semejante, como es de suponer, a la observada en la distribución geográfica de la potencia instalada de los activos de generación del Grupo. En el 2006, algo menos de la mitad de la producción de ENDESA (47,8%) se generó en las plantas localizadas en España y Portugal, un tercio en América Latina y el resto (19,1%) en los demás países europeos donde ENDESA desarrolla actividades de generación.

Sin duda alguna, el hecho más relevante de las estadísticas de producción de energía eléctrica de ENDESA es el notorio incremento de la generación energética en las plantas localizadas en los países europeos no ibéricos donde el Grupo ha asentado su expansión en los años más recientes, con una tasa anual de crecimiento de 19,3% en el último quinquenio.

Menos destacado, aunque igualmente significativo, es la conservación en los totales generales de la producción de ENDESA —en porcentajes que han oscilado en torno al 30%— del peso relativo de la energía producida en las centrales emplazadas en América Latina, a pesar de no registrarse un aumento análogo de su potencia instalada durante el mismo período. Esto quiere decir que parte importante del incremento de la energía producida en estas centrales (50,1%) obedeció a mejoras tecnológicas y de gestión, y en menor medida a la ampliación de su capacidad productiva.

Esta situación difiere claramente de las observadas en las demás regiones geográficas o grupos de países donde opera también ENDESA. Así, por ejemplo, en el caso de las plantas de generación localizadas en la península ibérica, la producción de energía eléctrica disminuyó en un porcentaje relevante —como fue consignado más arriba— aunque su potencia instalada tuvo una evolución similar a la de las plantas localizadas en América Latina. Asimismo, la notoria expansión de la producción de energía eléctrica en las plantas localizadas en los países europeos no ibéricos (102,7%) ha estado asociada a la expansión de la capacidad instalada (70,9%) entre 2002 y 2006.

En general, el aumento de la producción de energía eléctrica en las plantas latinoamericanas de ENDESA se registró con especial fuerza en las centrales hidroeléctricas —tecnología predominante— y térmicas convencionales que emplean petróleo o gas natural, aunque también se contabilizó, pero en menor magnitud, en las centrales de ciclo combinado y térmicas convencionales que emplean carbón como insumo. Sin lugar a dudas, los incrementos anuales más importantes se produjeron hacia fines del período 1999-2006, cuando los problemas relacionados con la crisis energética de Brasil y Chile, así como con las situaciones de estancamiento o recesivas en años específicos que enfrentaron los países de la región a fines de los años noventa y a comienzos de la década del 2000, fueron superados holgadamente (ver cuadro 7).

CUADRO 7
ENDESA: PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA SEGÚN REGIÓN
O GRUPO DE PAÍSES Y TECNOLOGÍA, 1999-2006
(Gigawatthora)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Endesa total	135 856	135 415	139 254	151 033	158 081	175 838	185 264	186 411
España y Portugal	94 760	92 540	94 807	90 785	93 734	95 679	93 625	88 808
Hidroeléctrica	10 429	9 376	12 730	7 914	11 548	10 310	7 479	7 571
Térmica clásica	54 898	54 120	52 389	53 070	52 948	58 029	61 006	54 372
Térmica Nuclear	27 726	27 961	28 405	28 391	27 697	25 567	23 020	24 389
Cogeneración y renovab.	1 707	1 084	1 283	1 410	1 541	1 773	2 120	2 476
Otros países de Europa	-	-	-	17 551	17 867	25 053	33 749	35 575
América Latina	41 095	42 875	44 447	42 697	46 480	55 106	57 890	62 028
Térmica convencional	1 860	2 490	1 664	1 455	1 439	4 563	5 974	..
Carbón	741	1 398	978	1 069	824	776	1 045	..
Fuel/Gas	1 119	1 092	686	386	615	3 787	4 929	..
CCGT	11 820	10 227	9 133	6 746	9 796	15 372	12 623	..
Hidroeléctrica	27 415	30 159	33 651	34 497	35 245	35 168	39 293	..

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

En este sentido, factores tales como la recuperación de la demanda interna y su impacto sobre la demanda de energía, el restablecimiento de equilibrios de los sistemas de precios, el perfeccionamiento de los marcos legales regulatorios y el fortalecimiento de las expectativas de inversión y crecimiento de los tomadores de decisiones, contribuyeron a desarrollar algunos proyectos de infraestructura eléctrica que fueron puestos en marcha a partir de 2004 y que redundaron en los notorios aumentos de la producción hidroeléctrica (Ralco, en Chile), ciclo combinado (Ventanilla, en Perú) y térmica convencional (Fortaleza, en Brasil) en los años más recientes.

Asimismo, la información compilada permite constatar que este aumento de la producción de energía eléctrica en las plantas latinoamericanas de ENDESA durante el período 1999-2006 fue bastante generalizado, registrándose en todos los países de la región donde el Grupo opera, aunque en algunos de estos, tales como Argentina, Brasil y Colombia, la producción mermó significativamente en algunos años específicos respecto de los niveles de 1999, por efecto de factores climáticos, cambiarios y regulatorios. No obstante, apenas fueron sorteados los obstáculos, los niveles de producción recuperaron prontamente su ritmo de crecimiento (ver cuadro 8 en la página siguiente).

En el nuevo escenario que se configuró durante el último trienio no se han consolidado, sin embargo, cambios muy profundos en la matriz energética de los parques generadores de ENDESA en cada país, con la excepción de Argentina y Perú, donde el Grupo diversificó su estructura de generación poniendo en marcha plantas de ciclo combinado que aprovechaban la disponibilidad de gas natural.

C. Ventas de energía

En 2006, las ventas totales de ENDESA alcanzaron la cantidad de 220.299 GWh, en tanto sus clientes sumaron alrededor de 22,7 millones, incluyendo los segmentos regulados y liberalizados de los distintos mercados en los que el Grupo opera. Las ventas totales realizadas en 2006 representaron un aumento de 8,3% respecto del año anterior, que fue impulsado principalmente por su incremento en los mercados de clientes regulados de España y Portugal (11,7%) y de otros países europeos (11,4%). De esta manera, ENDESA S.A. prolongó la fase expansiva de sus ventas, que se ha extendido con bastante fuerza desde 1999, no obstante las dificultades que las filiales latinoamericanas encontraron en algunos de sus mercados, ya sea por la contracción de la demanda interna, ya sea por los obstáculos de su parque de generación para producir la energía eléctrica que habían vendido y comprometido anticipadamente.

De todos modos, las ventas de las filiales latinoamericanas de ENDESA aumentaron en 2006 en 5,5%, respecto del año anterior, alcanzando un total de 58.281 GWh (26,5% de las ventas totales), que fue adquirido por 11,6 millones de clientes (51% del total). El aumento mencionado, no obstante ser menor al incremento de las ventas totales de ENDESA, ratificó la tendencia al alza que vienen registrando las ventas de las filiales latinoamericanas del Grupo desde 2002, conforme se ha producido una progresiva recuperación de las economías de la región y de la demanda interna, además de la obtención de condiciones de operación más ventajosas para las empresas eléctricas.

CUADRO 8
ENDESA: PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN AMÉRICA LATINA
POR PAÍS Y TECNOLOGÍA, 1999-2006
(Gigawatthora)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Argentina								
Térmica convencional	8 155	8 143	5 452	3 486	3 957	7 870	8 414	..
Carbón	-	-	-	-	-	-	-	..
Fuel/Gas	8 155	8 143	5 452	3 486	3 957	7 870	8 414	..
CCGT	-	-	1 916	1 432	3 213	4 582	3 809	..
Hidroeléctrica	1 424	2 327	4 496	3 682	4 038	3 432	3 931	..
Total	9 579	10 470	11 864	8 600	11 208	15 884	16 154	17 552
Brasil								
Térmica convencional	-	-	-	-	-	-	-	..
Carbón	-	-	-	-	-	-	-	..
Fuel/Gas	-	-	-	-	-	1 322	347	..
CCGT	-	-	-	-	-	-	-	..
Hidroeléctrica	3 222	3 406	2 256	2 709	3 271	3 566	3 866	..
Total	3 222	3 406	2 256	2 709	3 271	4 889	4 213	4 489
Chile								
Térmica convencional	717	1 553	916	827	645	746	874	..
Carbón	717	1 390	916	827	644	708	816	..
Fuel/Gas	-	163	-	-	1	38	58	..
CCGT	4 159	2 580	2 129	1 892	2 794	3 589	2 128	..
Hidroeléctrica	8 789	11 213	12 696	13 566	13 085	12 462	15 762	..
Total	13 665	15 346	15 741	16 285	16 524	16 797	18 764	19 973
Colombia								
Térmica convencional	24	8	62	243	180	68	228	..
Carbón	24	8	62	243	180	68	228	..
Fuel/Gas	-	-	-	-	-	-	-	..
CCGT	-	-	-	-	-	-	-	..
Hidroeléctrica	10 931	9 610	10 043	10 456	10 614	11 813	11 636	..
Total	10 955	9 618	10 105	10 699	10 794	11 881	11 864	12 564
Perú								
Térmica convencional	625	433	322	321	446	790	933	..
Carbón	-	-	-	-	-	-	-	..
Fuel/Gas	625	433	322	321	446	790	933	..
CCGT	-	-	-	-	-	970	1.863	..
Hidroeléctrica	3 049	3 602	4 159	4 083	4 237	3 895	4.100	..
Total	3 674	4 035	4 481	4 404	4 683	5 655	6.895	7.250
Total general A. Latina	41 095	42 875	44 447	42 697	46 480	55 106	57.890	62.028

Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

La relación entre las ventas de ENDESA durante 2006, desagregadas por región y/o por grupos de países, y el número de clientes, señala promedios de 9,8 GWh por cliente en España y Portugal y 5 GWh por cliente en América Latina.

Esta diferencia se explica por las distintas pautas de consumo de la población, asociadas al ingreso per cápita de cada economía y al grado de equidad que prevalece en su distribución. La evidencia empírica muestra que, conforme una economía se desarrolla, crece el ingreso per cápita y aumenta el consumo de bienes vinculados con el uso de electricidad, como los electrodomésticos y los sistemas de aire acondicionado, especialmente cuando se reduce la desigualdad en la distribución del ingreso y se fortalece la capacidad de consumo de los segmentos más pobres de la población. En este sentido, los países de América Latina se vislumbran como importantes consumidores de energía en la medida en que las economías de la región aumenten su desarrollo y sean capaces de implementar políticas más eficientes de equidad y de inclusión social.

La evolución de las ventas de ENDESA durante el período 1999-2006, desagregadas por región y/o grupos de países, no son del todo alentadoras, sin embargo.

En contraste con las ventas de energía eléctrica que el Grupo realizó en sus mercados de origen —donde obtuvo un incremento global de 36,7%— y muy especialmente en los mercados de países europeos a los que ingresó en 2001 —que registran un incremento de 208,4% entre 2001 y 2006, y un volumen actual de ventas levemente inferior al de las filiales en América Latina—, las ventas de estas últimas en 2006 (58.281 GWh) fueron inferiores a las realizadas en 1999 (-2%) y en el año 2000 (-6,4%), cuando el Grupo ENDESA recién estaba asentando su posición en los principales mercados latinoamericanos.

De hecho, como se aprecia en el cuadro 9, las ventas de las empresas del Grupo en los países de América Latina cayeron abruptamente en 2001 (-24,9%), manteniéndose hasta 2004 en el nuevo rango, en torno a los 50.000 GWh. Esto determinó que el peso relativo de las ventas de las filiales de ENDESA en América Latina disminuyera sustantivamente en las ventas totales del Grupo, de 46,5% en 1999 a 26,5% en 2006. Sólo en los años más recientes, las filiales latinoamericanas de ENDESA han recuperado los niveles de ventas que registraban a fines de los años noventa y comienzos de la década actual, lo que ha resultado insuficiente, en todo caso, para restablecer su importancia en la concreción de negocios del Grupo. En términos relativos, las filiales latinoamericanas de ENDESA han seguido disminuyendo su peso en las ventas totales del Grupo a pesar de la recuperación de sus niveles de ventas en los años más recientes.

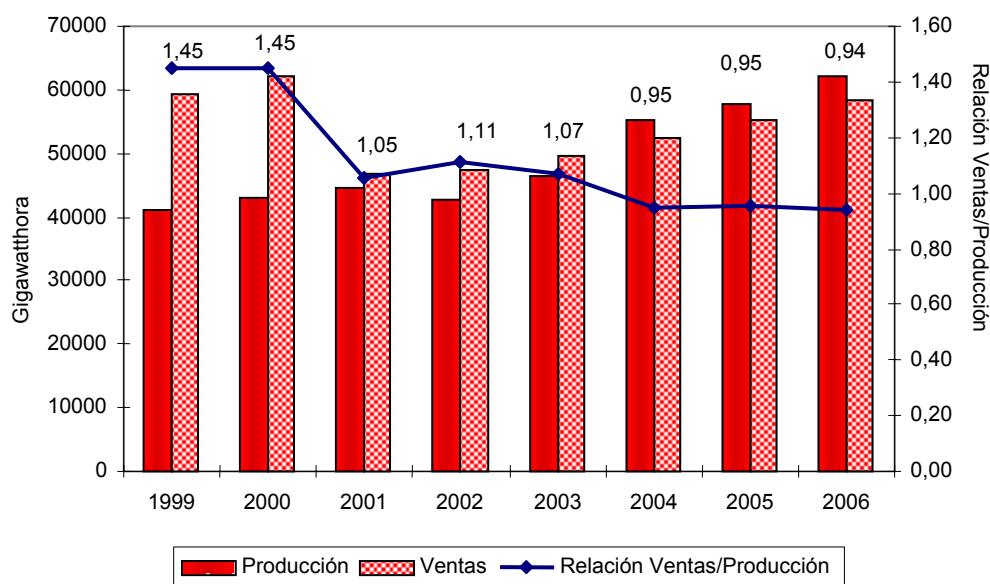
CUADRO 9
ENDESA: VENTAS Y NÚMERO DE CLIENTES SEGÚN REGIÓN O PAÍS, 1999-2006
(Gigawatthora y miles)

Región o países	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ventas (GWh)								
Total Endesa	139 495	145 521	149 649	152 762	163 640	181 217	203 335	220 299
España y Portugal	80 040	83 231	85 779	85 602	92 996	96 731	100 868	109 412
Mercado regulado	67 260	62 705	64 037	62 805	67 701	65 762	64 095	71 599
Mercado liberalizado	12 780	20 526	21 742	22 797	25 295	30 969	36 773	37 813
Otros países de Europa	-	-	17 060	19 666	21 118	32 172	47 221	52 606
América Latina	59 455	62 290	46 810	47 494	49 526	52 314	55 246	58 281
Clientes (Miles)								
Total Endesa	21 522	22 205	20 509	20 544	20 960	21 463	21 936	22 701
España y Portugal	9 857	10 242	10 504	10 252	10 478	10 577	10 714	11 120
Mercado regulado	..	10 236	10 496	10 244	10 416	10 023	9 716	10 042
Mercado liberalizado	..	6	8	8	62	554	998	1 078
Otros países de Europa	-	-	-	-	-	-	-	-
América Latina	11 655	11 963	10 005	10 292	10 482	10 886	11 222	11 581

Fuentes: ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

Sin duda, puede parecer bastante paradójal que las filiales latinoamericanas de ENDESA hayan disminuido sus ventas durante el período 1999-2006, no obstante haber aumentado levemente su potencia instalada, y fuertemente, su producción de energía eléctrica en la región, más allá de los diversos escenarios de crisis que se configuraron en algunos de los países. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la relación de producción y ventas de estas filiales señala que en los años 1999 y 2000 estas empresas sobrevendieron su producción en porcentajes muy altos, 45% por encima de la energía eléctrica que fueron capaces de generar en ambos años (ver gráfico 6), lo que las obligaba a comprar en los mercados mayoristas la energía no generada, en algunos casos a precios de falla, situación que compromete la rentabilidad del negocio.

GRÁFICO 6
ENDESA: RELACION DE PRODUCCIÓN Y VENTAS DE ENERGÍA ELÉCTRICA
EN FILIALES DE AMÉRICA LATINA, 1999-2006



Fuente: CEPAL, División de Recursos Naturales e Infraestructura, sobre la base datos obtenidos de ENDESA (2004), ENDESA (2005) y ENDESA (2007).

Esta situación de sobreventa se mantuvo hasta 2004, cuando ENDESA aumentó su capacidad de generación y la producción de energía eléctrica, e incluso reservó un margen de 5% para cubrir la pérdida que se produce en el transporte de la electricidad. En consecuencia, es posible que ENDESA haya debido restringir sus ventas durante gran parte del período 1999-2006 con el propósito de ajustar los niveles de comercialización con los de producción e inversiones, y responder más adecuadamente a los requerimientos de sus clientes.

Cabe preguntarse cómo se originó una situación de estas características, que compromete no sólo la rentabilidad del negocio, sino, también, la seguridad del suministro de energía eléctrica en algunos de los principales centros urbanos de los países latinoamericanos. Una primera respuesta posible se refiere a la necesidad de ENDESA, como empresa recién ingresada a los mercados de la región, de posicionarse mediante la captura de nuevos clientes, de modo de desarrollar una masa crítica de negocios que contribuyera a solventar los altos costos financieros asociados a la expansión, más allá del mayor costo marginal que puede significar comprometer el suministro

adicional de energía que no se está en condiciones de generar. Una segunda respuesta —no necesariamente incompatible con la anterior— tiene que ver con las características de los contratos de suministro, que se suscriben a plazos que oscilan entre 24 y 36 meses y que suponen determinadas condiciones operativas del negocio. En consecuencia, la irrupción de cambios drásticos de estas condiciones, ocasionados por factores climáticos, técnicos, o de naturaleza fiscal, cambiaria o monetaria, determinaron que las empresas generadoras del Grupo no cumplieran los contratos de suministro que habían suscrito, ya sea por escasez de los insumos energéticos, por fallas técnicas de las plantas de generación, por incremento de los costos, o simplemente, por disminución de los ingresos que provoca la contracción de la demanda o la fijación de tarifas por debajo del costo marginal. En los escenarios que se configuraron, al parecer no previstos adecuadamente por ENDESA, la energía eléctrica producida no fue suficiente para cubrir la demanda establecida en los contratos suscritos.

Los efectos sobre los sistemas energéticos de ambas situaciones, relacionadas la primera a políticas de penetración de mercado y la segunda a políticas de producción, deben ser materia de preocupación en el perfeccionamiento de los marcos regulatorios de la actividad.

IV. Internacionalización y expansión de ENDESA en América Latina

La internacionalización de ENDESA está fuertemente asociada a la expansión del Grupo en América Latina, específicamente en las principales economías de América del Sur, donde se concentran la mayoría de los principales centros urbanos y de consumo energético de la región, y donde es posible, además, obtener economías de aglomeración mediante la explotación intensiva de infraestructura en zonas territoriales que se caracterizan por una alta densidad poblacional y por la concentración de buena parte de la producción y el ingreso de cada economía nacional. De hecho, las primeras compras de participaciones en capitales accionarios que el Grupo realizó fuera de España las hizo en Argentina, en 1992, casi una década antes de iniciar sus inversiones en la Europa no ibérica y varios años antes de emprender similares actividades en el Norte de África.

La expansión de ENDESA en América Latina se sustentó en la privatización de las empresas eléctricas que impulsaron los gobiernos de Argentina y Perú durante la primera mitad de los años noventa, no obstante la paradoja de ser todavía una empresa estatal en su país de origen. Posteriormente, el Grupo ENDESA aprovechó los procesos de privatización de Colombia y Brasil para afianzar su posición de mercado en la región y consolidar su proceso de internacionalización. Es muy probable que este proceso no se hubiera desarrollado si los gobiernos latinoamericanos mencionados no hubiesen impulsado la privatización de las empresas eléctricas de sus respectivos países.

A. Argentina

ENDESA inició su internacionalización mediante la adquisición de una participación dominante (38%) en el capital social de la Empresa de Electricidad de la Zona Norte (EDENOR), firma argentina que distribuye energía a la zona norte de Buenos Aires y que fue privatizada en 1992. Posteriormente a la compra de EDENOR, el Grupo ENDESA amplió su presencia en Argentina y compró un 22% de Yacylec —empresa que transporta la energía generada por la central de Yacyretá— y un 35% de la central generadora Dock Sud. Siempre procurando tener la mayoría accionarial de las empresas a cuya propiedad ingresa, el Grupo ENDESA elevó su participación en EDENOR a 47,7% y en Dock Sud a 70% a mediados de los años noventa.

La presencia de ENDESA en la industria eléctrica de Argentina aumentó considerablemente en 1999 luego de tomar el control del grupo chileno Enersis y sus empresas filiales, que había desarrollado una vigorosa expansión en Argentina, al amparo de las privatizaciones impulsadas en este país. Este fue un hecho determinante de la expansión del Grupo ENDESA, tanto en Argentina como en otros países de la región. Específicamente, en Argentina la compra de Enersis le reportó al grupo español adicionar las empresas generadoras El Chocón y Central Costanera, en las que tuvo una participación de 65,2% y 64,3% de los respectivos capitales sociales hasta comienzos de 2007. En febrero de este año, ENDESA ejerció los derechos preferentes de adquisición del 5,5% de Central Costanera y en marzo hizo lo mismo en la generadora El Chocón (17,2%), aumentando su participación en ambas empresas en los porcentajes respectivos. Asimismo, mediante la toma del control de Enersis, ENDESA obtuvo el control de EDESUR (99,45%), que distribuye energía a la zona sur de Buenos Aires.

Debido a las restricciones establecidas en el marco legal del sector eléctrico argentino, que no admite el control de las dos empresas distribuidoras de electricidad de Buenos Aires por un mismo operador, ENDESA vendió a Electricité de France (EdF) la totalidad de su participación en la propiedad de EDENOR en marzo de 2001. Simultáneamente, la filial ENDESA Cogeneración y Renovables firmó un acuerdo con el gobierno de Argentina para investigar el desarrollo de 3.500 MW, que podrían ser aportados por parques eólicos en este país.

A finales de 2005, ENDESA participó del acuerdo de las empresas generadoras argentinas con el gobierno referido a la construcción de plantas de ciclos combinados con una capacidad total de 1.600 MW. El Gobierno a su vez, se comprometió a financiar y a recomponer gradualmente el normal funcionamiento del mercado eléctrico mayorista. Está previsto que estas instalaciones comiencen a operar comercialmente en ciclo abierto en el primer semestre de 2008 y en ciclo cerrado en el primer semestre de 2009 (ENDESA, 2006).

A fines de 2006, las principales filiales y coligadas del Grupo ENDESA en Argentina abarcan empresas que se desempeñan en los segmentos de generación, transmisión y distribución eléctrica, conforme se detalla en el cuadro 10. Directamente o a través de Enersis, ENDESA detenta el control de la mayoría del capital accionario de casi la totalidad de las empresas a través de las cuales opera en este país.

CUADRO 10
ENDESA: EMPRESAS FILIALES Y COLIGADAS EN ARGENTINA, 2006

Actividad principal y empresa filial o coligada	Participación de control (%)	Capacidad de generación o transmisión o número de clientes
Generación		
Central Dock Sud ^a	69,99	870 MW
Endesa Costanera S.A.	64,3	2.319 MW
Hidroeléctrica El Chocón S.A.	65,2	1.320 MW
Termoeléctrica José de San Martín S.A.	20,9	..
Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A.	20,9	..
Distribución		
Empresa Distribuidora Sur S.A. (EDESUR)	93,2	2,2 millones
Transmisión		
Yacylec ^c	22,2	282 km, 507 kV
Compañía de Transmisión del Mercosur S.A. (CTM)	100 ^b	..
Comercializadora de Energía del Mercosur S.A. (CEMSA)	45,0	..
Transportadora de Energía S.A. (TESA)	100,0	..
Transporte de gas		
Gasoducto Atacama Argentina S.A.	100,0	..
Inversiones y servicios		
Compañía Americana de Multiservicios (CAM) S.R.L.	100,0	-
Distrilec Inversora S.A.	51,6	-
Endesa Argentina S.A.	100,0	-
Hidroinvest S.A.	69,9	-
Sacme S.A.	50,0	-
Synapsis Argentina S.R.L.	100,0	-

Fuente: Rozas Balbontín, Patricio (2001), "La inversión europea en la industria energética de América Latina", *Serie Seminarios y Conferencias*, CEPAL, junio; CEPAL (2005), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004*, Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas; Endesa, *Informe de Actividades 2006*; y, Endesa, *Evolución 1996-2005*.

Notas:

^a Endesa creó la sociedad inversora Dock Sud, en conjunto con el grupo petrolero Astra, propiedad de Repsol YPF, para la construcción de una central de ciclo combinado de gas de 775 MW de potencia. La generadora fue puesta en operación en 2001.

^b Por medio de la sociedad de inversiones Enersis, con sede en Chile, controlada por Endesa. En 2006, Endesa poseía el 60,62% de la propiedad de Enersis.

^c La sociedad Yacylec opera y mantiene la línea de transmisión eléctrica de la central hidroeléctrica Yaciretá (282 kilómetros) y la estación transformadora de resistencia.

B. Perú

El segundo punto de desembarco de ENDESA en América Latina fue Perú. El ingreso del grupo español a este país se produjo en 1994, cuando se inició la privatización de las mayores empresas distribuidoras de electricidad ubicadas en Lima, que fueron adjudicadas a los consorcios que encabezaban las empresas chilenas Enersis y Chilquinta. ENDESA integró como socio minoritario el consorcio Inversiones Distrilima, que se adjudicó el 60% del capital accionario de la Empresa de

Distribución Eléctrica de Lima Norte, S.A. (EDELNOR) por 176 millones de dólares. Además, el grupo español procedió a constituir en ese año la Compañía Peruana de Electricidad S.A. para canalizar por su intermedio las inversiones vinculadas a la distribución y generación de la energía eléctrica en este país.

En 1995 ENDESA ingresó al segmento de la generación mediante la compra del 60% de Etevensa por 120 millones de dólares. Posteriormente, el grupo español aumentó su potencia instalada en Perú mediante la adquisición del 60% del capital accionario de la empresa generadora de Piura (EEPSA), que realizó en 1996, por 20 millones de dólares.

De la misma manera que en Argentina, la presencia del Grupo ENDESA en el mercado eléctrico peruano se fortaleció de manera importante al tomar el control de Enersis y de sus filiales, en la medida que le permitió aumentar su participación en el capital accionario de Inversiones Distrilima, dueña de EDELNOR. De esta manera el grupo español obtuvo una participación proporcional equivalente al 50,8% de las acciones de la distribuidora eléctrica. Asimismo, la toma de control de Enersis y sus filiales le permitió al grupo español acceder al control de EDEGEL, la mayor compañía privada de generación de electricidad del Perú, cuya mayoría accionaria (60%) había sido adjudicada en 1995 a Generandes Co., empresa de inversiones controlada por la americana Entergy y la chilena Endesa, por 424 millones de dólares. Además, Enersis había adquirido en 1995 la Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (Edechancay), otra de las empresas constituidas por el Estado para dar curso a la privatización de la actividad distribuidora de energía eléctrica en Perú, que absorbió a EDELNOR en 1996, adoptando posteriormente su razón social.

En Perú el Grupo ENDESA también puso en práctica el mecanismo de comprar la participación de accionistas minoritarios mediante una segunda inversión, cuyo monto recupera una vez materializada la transferencia mediante una reducción del capital social de la empresa donde se ha realizado la inversión. Durante el 2000, EDEGEL adquirió al Estado peruano parte de las acciones que éste detentaba en la compañía generadora peruana, elevándose la participación del Grupo ENDESA a 61,1%. Tras la adquisición EDEGEL procedió a reducir su capital en el mismo monto que había empleado ENDESA para elevar su participación, manteniendo la participación proporcional de los distintos accionistas. Esto le permitió al Grupo ENDESA conservar su nueva participación (61,1%) y recuperar la inversión adicional que había realizado para elevar tal participación.

En junio de 2006, el Grupo ENDESA procedió a fusionar EDEGEL con ETEVENSA, asumiendo la primera todos los derechos y obligaciones de la segunda. De esta manera, el Grupo ENDESA participa actualmente en el segmento de generación eléctrica de Perú sólo por intermedio de EDEGEL —con un total de nueve centrales generadoras con una capacidad instalada total de 1.426 MW— y de la Empresa Eléctrica de Piura (EEPSA), que dispone de una capacidad instalada de 146 MW. En 2006 las centrales de generación hidroeléctrica y térmica controladas por el Grupo ENDESA constituyeron el 33% de la capacidad del sistema peruano. A la vez, la energía eléctrica producida por las empresas del Grupo sumó 6.766 GWh, lo que representó 27,3% de la generación eléctrica del Perú en el último año. La mayor parte de la energía generada por las empresas del Grupo correspondió a la producción de EDEGEL, que aportó al sistema 6.662 GWh, haciendo evidente el importante crecimiento de su producción y de la demanda de energía derivada de la actividad minera (Enersis, 2006).

En el segmento de distribución del mercado eléctrico peruano, el Grupo ENDESA participa a través de EDELNOR, que tiene una participación de mercado, estimada por las ventas físicas, de 30%. EDELNOR es la empresa concesionaria del servicio público de electricidad para la zona norte de Lima Metropolitana y la Provincia Constitucional del Callao, así como las provincias de Huaraz, Huaranca y Oyón. Esta firma atiende 52 distritos en forma exclusiva y comparte con la empresa distribuidora de la zona sur, 5 distritos adicionales. En la zona metropolitana, la

concesión de EDELNOR comprende principalmente una zona industrial de Lima y algunos distritos populosos de la ciudad. En 2006, las ventas físicas de energía ascendieron a 4.874 GWh, en tanto el número total de clientes fue de 951.560 unidades.

CUADRO 11
ENDESA: PRINCIPALES EMPRESAS FILIALES Y COLIGADAS EN PERÚ, 2006

Actividad principal y empresa filial o coligada	Participación de control (%)	Capacidad de generación o transmisión o número de clientes	Año de ingreso
Generación			
Empresa Eléctrica de Piura S.A.	60,00	146 MW	1996
Etevensa (fusionado con Edegel) ^a	63,56		1995
Edegel S.A.A.	55,4	1,425,7 MW	1996
Distribución			
Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte (EDELNOR)	60,00	2,3 MW, 951 000 clientes	1994
Inversiones y servicios			
Compañía Peruana de Electricidad S.A.C.	51,0	-	1994
Inversiones Distrilima S.A.	68,4	-	1994
Generandes Perú, S.A.	59,6	-	1999
Synapsis Perú Ltda.	100,0	-	...
Compañía Americana de Multiservicios Ltda. Perú (Cam Perú)	100,0	-	...

Fuentes: Rozas Balbontín Patricio (2001), "La inversión europea en la industria energética de América Latina", *Serie Seminarios y Conferencias*, CEPAL, junio; CEPAL (2005), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004*, Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas; Endesa, *Informe de Actividades 2006*; y, Endesa, *Evolución 1996-2005*.

Notas:

^a En agosto de 2006, quedó inscrita en los Registros Públicos la fusión entre Edegel, generadora hidráulica participada por Endesa Chile, y Etevensa, empresa generadora de ciclo combinado participada directamente por Endesa Internacional.

C. Brasil

La entrada del Grupo ENDESA a Brasil, el mercado energético más importante de la región latinoamericana, demoró hasta fines de 1996, debido en parte al retraso relativo del programa privatizador del sector eléctrico en ese país respecto de los demás países latinoamericanos,¹ y en parte a la destacada participación de algunos grupos empresariales locales y de empresas eléctricas estadounidenses y chilenas en la primera fase de la privatización del sector. Sus primeras operaciones en este país se caracterizaron por una baja participación en el capital accionario de los consorcios que debieron constituirse para postular a las licitaciones de las empresas eléctricas que se privatizaron, que fueron liderados por el grupo chileno Enersis (o algunas de sus filiales) y por Eléctrica de Portugal (EdP).

En 1996 el Grupo ENDESA integró el consorcio encabezado por Enersis al que le fue adjudicado el 70% de la Companhia de Electricidade do Rio de Janeiro (CERJ) por 587 millones de dólares. En la distribución de la propiedad del capital social de la distribuidora, el grupo español

¹ El traspaso de empresas eléctricas estatales al sector privado en Brasil se inició recién en 1995 con la venta del 51% de Espírito Santo Centrais Elétricas S.A. (ESCELSA) a inversionistas locales, que pagaron 386 millones de dólares (Rozas, 2001).

quedó con un 7% de las acciones, en tanto las empresas chilenas Enersis y Chilectra —relacionadas en su propiedad— obtuvieron un 45% y EdP un 21% del total accionario (ENDESA, 1998). CERJ —hoy denominada AMPLA Energia e Serviços— era una compañía de distribución de energía eléctrica que abarcaba el 73,3% del territorio del estado de Río de Janeiro, lo que corresponde a un área de 32.054 km². Actualmente la población del área es de aproximadamente ocho millones de habitantes repartidos en 66 municipios, y el número de clientes atendido por la empresa sobrepasa los 2,3 millones (Enersis, 2006).

En 1998, el Grupo ENDESA participó en una nueva operación de compra de una empresa eléctrica que se transfería al sector privado en Brasil, conservando su condición de socio minoritario en el consorcio a través del cual se realizaba la adquisición. A través de Distriluz Energía Eléctrica S.A. —empresa constituida por CERJ (36,4%), Enersis (15,6%), Chilectra S.A. (10,4%) y ENDESA Internacional (36,4%)— los grupos Enersis y ENDESA compraron en abril de 1988 el 51% de la Companhia Energética do Ceará (COELCE) por 868 millones de dólares (Enersis, 2000)². COELCE es la compañía de distribución de energía eléctrica en la ciudad de Fortaleza, del Estado de Ceará, en el noreste de Brasil, y abarca una zona de concesión de 148.825 km². Actualmente la compañía atiende a una población de más de siete millones de habitantes, en tanto el número de clientes supera los 2,5 millones (Enersis, 2006).

Como ocurrió en todos los países donde el grupo Enersis había asentado posiciones, la toma de control de Enersis por parte del Grupo ENDESA en 1999 también le significó una mejor posición de mercado en la industria eléctrica de Brasil, no sólo porque incrementó fuertemente su participación en el control accionario de empresas tales como CERJ y COELCE, sino también, por acceder a la propiedad de la empresa generadora Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A.

En septiembre de 1997, un consorcio compuesto por las filiales de Enersis, ENDESA-Chile y EDEGEL, con 81,9 y 18,1% de participación, se adjudicó la licitación del 79,36% de las acciones de Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A. por 714 millones de dólares. En diciembre de 1997, las acciones que no fueron tomadas por los empleados de la empresa privatizada (0,47%) fueron adquiridas por ENDESA (de Chile), elevándose la participación del consorcio a 80,8%. En 1998, ENDESA (de Chile), a través de su subsidiaria Lajas Holding Inc., aumentó su participación indirecta en Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A. a 91,2%. Cachoeira Dourada fue la primera empresa generadora privatizada en Brasil y corresponde a una central hidroeléctrica de paso ubicada en el río Paranaíba, a 240 km de Goiana y a 450 kilómetros de Brasilia. Posee diez unidades generadoras con una capacidad de 658 MW, que representaba el 1% de la potencia instalada del país en 1998 y el 0,7% en 2006 (ENDESA, 1999; Enersis, 2006). Así, la toma de control de Enersis le permitió al Grupo ENDESA ingresar al segmento de generación de la industria eléctrica de Brasil, no obstante que la participación de mercado obtenida es notoriamente inferior a la alcanzada en otros países latinoamericanos.

También en Brasil, siguiendo el patrón adoptado en otros países de la región latinoamericana, el Grupo ENDESA procedió a incrementar su posición en la propiedad del capital accionario de las empresas que participaba y a concentrar la propiedad y el control de su gestión, adquiriendo progresivamente las acciones que pertenecían a pequeños accionistas, inversionistas institucionales o, incluso, al Estado, que en algunos casos retiene algún porcentaje del capital social de la empresa privatizada. Así, por ejemplo, en septiembre de 1999, el Grupo ENDESA aumentó su participación indirecta en la propiedad de COELCE en 6% al adquirir el consorcio adjudicatario las

² En septiembre de 1999, COELCE modificó su estructura de propiedad al incorporar su sociedad controladora (Distriluz Energía Eléctrica S.A), con el propósito de optimizar los flujos de caja tributarios e incorporar una reserva de menor valor, cuya amortización generó importantes beneficios económicos para sus accionistas. Como consecuencia de la incorporación, fue extinguida Distriluz Energía Eléctrica S.A, procediéndose a la creación de una nueva sociedad controladora, Investluz S.A., la que pasó a ocupar el lugar de la primera (Enersis, 2000).

acciones en poder de los clubes de inversión, formados por los trabajadores al momento de la privatización de la empresa. Con esto, ENDESA (de España), Enersis, Chilectra y CERJ pasaron a controlar el 92% del capital con derecho a voto de la empresa y 57% del capital total. A mediados de 2000, el Grupo ENDESA incrementó a su participación a 58,9%, porcentaje que conserva actualmente.

Adicionalmente, en mayo del 2000, el Grupo ENDESA presentó una Oferta Pública de Acciones (OPA) para adquirir la totalidad de las acciones de CERJ que estaban en poder de accionistas minoritarios. En el momento de lanzar esta operación, el grupo español controlaba el 54,8% de esta sociedad. En agosto del mismo año, el Grupo ENDESA concluye con éxito su OPA sobre CERJ, lo que le permite elevar su participación en el capital social de la distribuidora a 80%.

Por otra parte, la participación de 91,2% en el capital de Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A. que el Grupo ENDESA obtuvo en 1999 mediante la toma de control de Enersis en 1999, en diciembre de 2006 asciende a 99,6%.

En Brasil, el Grupo ENDESA aplicó también la capitalización de deudas entre empresas relacionadas para incrementar su participación en la propiedad de sus empresas filiales, mecanismo que se puso en ejecución en el marco de decisiones relacionadas al aumento del capital social de tales empresas y de fortalecimiento de sus respectivas posiciones financieras. A mediados del 2000, CERJ aumentó su capital social en 105 millones de dólares mediante la emisión de 770,8 millones de nuevas acciones ordinarias. Enersis —ya controlada por el Grupo ENDESA— suscribió directa e indirectamente la totalidad de la ampliación a través de la capitalización de la deuda que CERJ mantenía con Enersis. Como consecuencia de esta operación, el Grupo ENDESA empezó a detentar, directa e indirectamente, 88,2% de las acciones del capital social de CERJ.

Este mecanismo nuevamente se usó en enero de 2004, cuando el directorio de CERJ aprobó una segunda ampliación de capital por 250 millones de dólares con la finalidad de sanear sus estados financieros mediante la capitalización de parte de la deuda que CERJ mantenía con Enersis. Tras esta ampliación, la participación del Grupo ENDESA en CERJ se elevó a 91,9%. Actualmente, la participación del Grupo ENDESA en la propiedad de Ampla Energía e Serviços S.A. —nueva razón social de CERJ— se conserva en ese porcentaje.

Del mismo que en otros países de la región, en alguna de las empresas controladas en Brasil el Grupo ENDESA procedió a reducir el capital de las empresas filiales para recuperar la inversión adicional que había realizado con el propósito de comprar la participación de accionistas minoritarios en las empresas respectivas. De esta manera, el grupo español lograba aumentar su participación en la propiedad de la empresa filial sin desembolsos adicionales, o inferiores al valor de mercado de las acciones transadas. Así, por ejemplo, en junio de 2003, se acordó reducir el capital social de COELCE en 13,2 millones de dólares, sin que variara el porcentaje de participación del Grupo ENDESA en esta empresa.

La presencia del Grupo ENDESA en el mercado eléctrico de Brasil fue incrementada mediante la instalación de una central de ciclo combinado en Fortaleza, en el estado de Ceará, y la creación de una empresa transmisora orientada a participar en el proceso de integración energética entre Argentina y Brasil. A comienzos de 2002, el Grupo ENDESA decidió construir una central térmica de ciclo combinado que utiliza gas natural y diesel-oil para generar y cuya producción fuera consumida por COELCE, la empresa distribuidora del mismo estado que debió hacer frente a las dificultades de suministro de electricidad por efecto de la sequía que afectó a Brasil. La nueva central entró en operaciones en diciembre de 2003 y aporta actualmente al sistema eléctrico una potencia instalada de 321,5 MW, esto es, 0,3% del Sistema Interconectado Nacional (SIN).

También el Grupo ENDESA impulsó la creación de la Companhia de Interconexão Energética (CIEN) para impulsar proyectos de transmisión de energía eléctrica desde Argentina

hacia Brasil. Este proyecto entró en la etapa de operación comercial a principios del año 2000, con una capacidad de 1.000 MW. A finales del año 2002, se duplicó su capacidad alcanzando los 2.100 MW de capacidad, que cubren una distancia de aproximadamente 500 km. desde Rincón Santa María, en Argentina, hasta Itá, en el estado de Santa Catarina en Brasil. Durante 2006, las ventas de energía de CIEN fueron de 6.394 GWh. Actualmente, el Grupo ENDESA controla directa e indirectamente el 100% del capital de CIEN. La inversión total del proyecto ascendió a alrededor de 700 millones de dólares.

CUADRO 12
ENDESA: PRINCIPALES EMPRESAS FILIALES Y COLIGADAS EN BRASIL, 2006

Actividad principal y empresa filial o coligada	Participación de control (%)	Capacidad de generación o transmisión o número de clientes	Año de ingreso
Generación			
Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A.	99,6	658 MW	1997
CGTF Central Termeléctrica Fortaleza S.A.	100,0	321,6 MW	2003
Distribución			
AMPLA Energia e Serviços S.A. (ex CERJ) ^a	91,9	2,3 millones	1996
Companhia Energética do Ceará (COELCE)	58,9	2,5 millones	1998
Transmisión			
Companhia de Interconexão Energética, S.A. (CIEN)	100	1 000 km, 2 100 MW	1997
Inversiones y Servicios			
Ampla Investimentos e Serviços S.A.	91,9	-	
Cam Brasil Multiserviços Limitada	100,0	-	
Endesa Brasil S.A.	71,5	-	
Endesa Brasil Participações Limitada	100,0	-	
Ingendesa do Brasil Ltda.	100,0	-	
Investluz S.A.	100,0	-	
Luz de Rio Limitada	99,9	-	
Synapsis Brasil Limitada	100,0	-	

Fuentes: Rozas Balbontín Patricio (2001), "La inversión europea en la industria energética de América Latina", *Serie Seminarios y Conferencias*, CEPAL, junio; CEPAL (2005), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004*, Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas; Endesa, *Informe de Actividades 2006*; y, Endesa, *Evolución 1996-2005*.

Notas:

^a En septiembre de 2004, CERJ cambió de nombre y pasó a llamarse AMPLA, como una medida de cambio de imagen corporativa, dentro del Plan de Transformación de Ampla.

En octubre de 2005, se creó ENDESA Brasil, empresa *holding* que administra a partir de entonces las inversiones del Grupo ENDESA que mantiene en este país. La creación de este holding presenta tanto ventajas estratégicas como financieras. Entre las ventajas estratégicas destacan la mayor visibilidad de los activos, con el correspondiente efecto en el valor de la acción, el mejor acceso a oportunidades de crecimiento y un mayor incremento del poder de negociación. Entre las ventajas financieras destacan los flujos de caja más estables, la diversificación del riesgo comercial y un mejor acceso a los mercados financieros. Para tases efectos, el Grupo ENDESA traspasó a ENDESA Brasil en octubre de 2005 la mayoría de los activos operativos que poseía ENDESA en este país (Ampla Energía e Serviços S.A., Cachoeira Dourada S.A., C.G.T. Fortaleza S.A., CIEN S.A., COELCE S.A. e Investluz S.A.).

En definitiva, el Grupo ENDESA está presente en todas las áreas de negocios de la industria eléctrica de Brasil, destacando su participación en los segmentos de distribución y de transmisión. Aunque presente también en los segmentos de generación y de negocios relacionados, la participación del grupo español en estos últimos no alcanza la dimensión o magnitud que registra en otros países, tanto en América Latina como en su mercado de origen.

D. Colombia

De manera semejante a la expansión del Grupo ENDESA en Brasil, el ingreso de la firma ENDESA Internacional a Colombia se produjo en 1997, en alianza con ENERSIS, empresa que empezó a ser participada por el grupo español en ese mismo año. En septiembre de 1997, ambas empresas se adjudicaron por 1.085 millones de dólares el 48.5% de la Comercializadora y Distribuidora de Energía de Bogotá (CODENSA), por intermedio de Luz de Bogotá S.A., un consorcio que constituyeron ENDESA (55%), Enersis Investment S.A. (26%) y Chilectra Panamá (19%) para los efectos de participar en la privatización de CODENSA y otras empresas del sector eléctrico colombiano. CODENSA presta sus servicios en Santa Fé de Bogotá y 96 municipios más, en un área aproximada de 14.000 km². El resto de la propiedad de CODENSA (51.5%) quedó en poder de la Empresa de Energía de Bogotá S.A., empresa pública que hasta entonces había detentado el control del 100% de la distribución eléctrica en la región consignada.³

A Luz de Bogotá S.A. también le fue adjudicado en septiembre de 1997 el 48,5% de EMGESA, la mayor empresa generadora de Colombia, a cambio de 951 millones de dólares. Emgesa es la mayor empresa de generación de Colombia, situada en el entorno de la ciudad de Bogotá. La conforman diez centrales que totalizan una potencia de 2.238 MW entre las cuales se encuentra El Guavio, de 1.163 MW, la mayor central hidroeléctrica de dicho país. Actualmente, la capacidad instalada de Emgesa representa cerca del 17% de la potencia total del sistema colombiano (Enersis, 2006).

En el marco de la privatización parcial de algunas de las principales empresas eléctricas de Colombia, también se transfirió en septiembre de 1997 a Luz de Bogotá el 5,5% de la Empresa de Energía de Bogotá, propietaria del 51,5% de Emgesa.

La toma de control de Enersis por parte de ENDESA en 1999 no sólo implicó la consolidación de la posición del grupo español en CODENSA y en EMGESA, sino, además, acceder al control de la Central Hidroeléctrica de Betania, S.A., empresa que la filial de Enersis, Endesa Chile, se había adjudicado (99,9%) en diciembre de 1996 en sociedad con la Corporación Financiera del Valle. Esta central de 541 MW está situada en la intersección de los ríos Magdalena y Yaguará en el suroeste de Colombia, a 380 kilómetros de Bogotá, y representaba cerca del 4% de la capacidad instalada total del sistema colombiano.

A fines de 2006, ENDESA conservaba con su participación del 48,5% en CODENSA y en EMGESA y el 99,9% de la Central Hidroeléctrica de Betania S.A. Además, ese año el grupo español adquirió la central de fuel-gas Termocartagena de 142 MW, en Cartagena de Indias, que está en proceso de repotenciación y conversión a ciclo combinado. De todos modos, la generación hidroeléctrica sigue predominando en la producción de energía desarrollada por las empresas del Grupo en este país (97%), que en su conjunto constituye alrededor de 24% de la generación eléctrica total de Colombia. A la vez, la participación de mercado de Codensa en la distribución de energía eléctrica, estimada por sus ventas físicas, fue de 23%.

³ CODENSA se constituyó como empresa sólo en octubre de 1997.

CUADRO 13
ENDESA: EMPRESAS FILIALES Y COLIGADAS EN COLOMBIA, 2006

Actividad principal y empresa filial o coligada	Participación de control (%)	Capacidad de generación o transmisión o número de clientes	Año de ingreso
Generación			
Central Hidroeléctrica de Betania S.A. E.S.P. ^{a b}	100,0	541 MW	1999
Emgesa S.A. E.S.P. b	48,5	2.238 MW	1997
Distribución			
Codensa S.A. E.S.P.	48,5	2,1 millones de clientes, 10.755 GWh	1997
Inversiones y servicios			
Luz de Bogotá S.A.	100,0	-	
Synapsis Colombia Limitada	100,0	-	
Compañía Americana de Multiservicios Ltda. Colombia	100,0	-	

Fuentes: Rozas Balbontín Patricio (2001), "La inversión europea en la industria energética de América Latina", *Serie Seminarios y Conferencias*, CEPAL, junio; CEPAL (2005), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004*, Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas; Endesa, *Informe de Actividades 2006*; y, Endesa, *Evolución 1996-2005*.

Notas:

^a En noviembre de 2006, la Superintendencia de Sociedades autorizó la escisión de C. H. Betania, en virtud de la cual se logró que esta sociedad se convirtiese en un 99,99% propiedad de Endesa a través de Endesa Chile.

^b En diciembre de 2006, se firmó un Acuerdo de Principios entre el Grupo Endesa y la Empresa de Energía de Bogotá (EEB) para iniciar el proceso de integración de Emgesa y Central Betania, que quedará perfeccionado a lo largo del segundo semestre del año 2007.

V. El ingreso de ENDESA al sector eléctrico de Chile

El ingreso del Grupo ENDESA al sector eléctrico de Chile revistió características notoriamente distintas a las registradas en las diversas experiencias de expansión del grupo español en los demás países latinoamericanos, especialmente en relación con la oportunidad, los objetivos de la inversión, los montos involucrados en la toma de control de las empresas eléctricas de Chile y las implicancias de las operaciones emprendidas.

Cuando las empresas eléctricas chilenas fueron privatizadas durante la segunda mitad de la década de 1980, a diferencia de lo que acontecería más adelante en otros países de la región, dicho proceso no despertó el interés de las empresas españolas del sector, posiblemente debido a la estrechez del mercado interno de Chile y a la gran cuota de incertidumbre que les significaba a los inversionistas internacionales la inexistencia de mecanismos institucionales de resolución de conflictos en el plano político, factores que fueron determinantes para mitigar la afluencia de inversión extranjera directa a la economía chilena durante los años ochenta a pesar de su evidente recuperación en los últimos años de esa década (Rozas, 1991). Por otra parte, ENDESA aún no había tomado la decisión de internacionalizarse y sus primeras operaciones no fueron emprendidas hasta 1992, en Argentina.

Así, el ingreso de ENDESA al sector eléctrico de Chile se produjo cuando la privatización de las principales empresas del sector no sólo había culminado en lo medular, sino, además, cuando este proceso se había legitimado y consolidado, no obstante las críticas s recibidas durante su

implementación. Por ello, en el caso de Chile, las operaciones emprendidas por ENDESA no se relacionaron con la adquisición de activos públicos que las autoridades chilenas decidieron privatizar, sino, principalmente, con la toma de control de grupos de empresas privadas organizadas conglomeradamente, que dependían de sociedades del tipo *holding*, y cuya propiedad se caracterizaba, además, por una alta dispersión entre muchos accionistas, la activa participación de inversionistas institucionales (administradoras de fondos de pensiones y tenedores de ADRs) y una participación relativamente débil de sus principales grupos de control, constituidos a su vez por los ejecutivos que estuvieron a cargo de su privatización en la segunda mitad de los años ochenta.

En este sentido, el *ethos* de las operaciones emprendidas por ENDESA en Chile estuvo dado por la alta diversificación de los activos que ya había desarrollado el grupo Enersis, lo que estaba asociado a un alto grado de internacionalización en la región y a un posicionamiento muy relevante en varios de los mercados más grandes y de mayor densidad poblacional de América Latina. De hecho, la expansión internacional alcanzada por Enersis en los principales mercados eléctricos de América Latina, la posición de mercado obtenida en éstos y los resultados producidos en la administración de las empresas adquiridas (v.gr., disminución de morosidad y de pérdida de energía por conexiones no autorizadas, entre otros aspectos), despertaron el interés de varias empresas europeas y estadounidenses por el control del principal *holding* eléctrico chileno, además del expresado por ENDESA.

A mediados de la década de 1990, el Grupo ENDESA ya sabía que su expansión en América Latina dependía de la toma de control de Enersis y de sus filiales ENDESA y CHILECTRA, que constituían el principal conglomerado energético chileno y uno de los mayores de América Latina. Según notas de prensa, el Grupo ENDESA sondeó en 1995 —entonces sin éxito— la posibilidad de suscribir una alianza estratégica con Enersis. Esta empresa había adquirido una importante presencia en los mercados de la electricidad de Argentina y Perú, además de Chile, lo que la había transformado en uno de los grupos energéticos de crecimiento más dinámico de América Latina. Ese dinamismo se sustentaba principalmente en la experiencia adquirida en rentabilizar empresas originariamente estatales, la mayoría deficitarias —a pesar de su condición monopólica u oligopólica en su mercado respectivo— debido al papel subsidiario que se asignaba al precio de la electricidad en sus economías de origen a favor de las demás actividades productivas. Aparte de operar con precios reales de la energía, la creciente competitividad de las empresas controladas por Enersis, luego de su privatización, se basaba también en una notoria disminución de las pérdidas de energía, una mayor racionalidad administrativa de su dotación de personal y de la estructura organizacional, el desarrollo de políticas comerciales antes inexistentes y una mejoría sustancial en la política de cobranza con grandes clientes, factores que contribuyeron a disminuir los costos de operación y a aumentar los ingresos operacionales de cada compañía.

A. La toma de control de Enersis y ENDESA S.A.

La toma de control de Enersis por parte del Grupo ENDESA se llevó a cabo en etapas sucesivas entre mediados de 1997 y mayo de 1999. En agosto de 1997, después de participar conjuntamente con Enersis y algunas de sus filiales en las privatizaciones realizadas en Perú y Brasil, el Grupo ENDESA insistió en su propuesta inicial de suscribir una alianza estratégica con Enersis y actuar conjuntamente ante nuevas oportunidades de negocios en la región. La aceptación de la propuesta del grupo español por parte de Enersis llevó a ENDESA a tomar una participación importante en la propiedad de la empresa *holding* del grupo energético chileno. A finales de 1997, ENDESA adquirió el 29% del capital social de Enersis en 1.179 millones de dólares, que luego elevó a 32% tras un desembolso total cercano a los 1.300 millones de dólares. De esta manera la empresa española obtuvo una participación importante en el directorio de Enersis (tres de siete directores),

aunque todavía insuficiente para ejercer el control de su gestión y sobre las empresas que constituían el conglomerado.

El origen de esta operación radicó en las dificultades del grupo Enersis para mantener su estrategia de expansión en América Latina. En el último año, el endeudamiento de Enersis había aumentado en 20% tras la adquisición de la mayoría accionaria de CERJ en Brasil. Aunque se estimaba que el grupo chileno todavía podía incrementar su nivel de deuda en otros 1.000 millones de dólares, esta cantidad resultaba insuficiente para participar con éxito en las privatizaciones de las empresas del sector que estaban por realizarse en algunos de los países de América Latina, tales como Brasil, Colombia y algunos países centroamericanos.

En febrero de 1999 el directorio de Enersis —todavía controlado por los representantes de las administradoras de fondos de pensiones y de otros inversionistas institucionales— propuso a la junta de accionistas la venta del paquete de acciones de Endesa (de Chile) que el *holding* tenía en su poder (32%), aduciendo que la generación no le agregaba valor al negocio de la distribución, actividad principal de Enersis.

La proposición del directorio de Enersis tenía por telón de fondo el cambio del escenario energético que venía produciéndose en América Latina en los últimos años a raíz de la privatización de las principales empresas del sector y la desregulación de la actividad en los países que habían puesto en marcha las políticas de ajuste estructural recomendadas por los organismos de crédito multilateral. La mayor competencia en generación, el desarrollo de nuevas tecnologías y las crecientes exigencias sobre la distribución inducen no sólo a propiciar una mayor especialización de las empresas en los segmentos respectivos, sino, además, a modificar los parámetros de organización industrial de la actividad eléctrica. Teniendo en cuenta esta situación, era razonable esperar que la sinergia de la integración vertical entre empresas generadoras y de distribución se debilitara, lo que hace entendible la decisión del directorio de Enersis, más aún si se considera que las mayores tasas de rentabilidad tienden a obtenerse en estas últimas debido a las debilidades de los distintos marcos regulatorios, a la vez que dichas tasas tendieron a disminuir en la actividad generadora en virtud de la mayor competencia y por los efectos de la sequía en el caso de la generación hidroeléctrica.

La proposición del directorio de Enersis contradujo los intereses estratégicos del Grupo ENDESA en relación con el objetivo de su expansión en América Latina. Para el grupo español el control de ENDESA, de Chile, le resultaba vital —según explicó su presidente— porque las personas, las habilidades, el conocimiento práctico del negocio y los recursos físicos estaban localizados en la empresa generadora y en sus filiales, así como en Chilectra, y no tanto en Enersis, que era sólo la empresa que administraba el grupo de empresas que constituía el principal conglomerado eléctrico de Chile y de América Latina. En esa medida, la enajenación de Endesa, de Chile, propuesta por el directorio de Enersis dejaba al Grupo ENDESA fuera del mercado chileno de la generación y de una buena parte de la producción de energía en el continente, efecto que anulaba el sentido de la compra del 32% de Enersis en 1997 por parte del grupo español.

Así, frente a la proposición del directorio de Enersis de enajenar su participación en la propiedad de ENDESA, de Chile, el grupo español decidió duplicar su participación en el capital accionario de Enersis, obteniendo por esta vía el control de su directorio. El Grupo ENDESA lanzó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre otro 32% de las acciones de Enersis, operación que en su conjunto le significó desembolsar alrededor de 1.450 millones de dólares, que se agregaron a los cerca de 1.300 millones de dólares que ya había invertido en 1997. Al materializarse con éxito esta segunda operación, el Grupo ENDESA pasó a ser dueño de 63,9% del principal conglomerado eléctrico chileno.

RECUADRO 2

FALLO DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA SOBRE LA TOMA DE CONTROL DE ENERSIS POR ENDESA ESPAÑA

La Corte Suprema de Chile confirmó en 2005 la multa de 66 millones de dólares impuesta en 1997 por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) a cinco ejecutivos de Enersis, que habían sido sancionados por intentar obtener beneficios indebidos en el traspaso de 29% del capital social del *holding* energético a Endesa en agosto de 1997.

Este grupo de ejecutivos ejercía el control del *holding* energético a través de varias sociedades de inversión, interrelacionadas en su propiedad. En aquellas empresas que detentaban directamente el control de Enersis —las sociedades de inversión denominadas genéricamente “Chispas”—, el grupo se había reservado para sí los títulos clase B, que otorgaban diversas facultades constitutivas del control de las sociedades de inversión y del conglomerado encabezado por Enersis. Entre estas facultades, que estaban negadas a los propietarios de las acciones clase A y C —esto es, prácticamente la totalidad del accionariado de las sociedades de inversión— destacaba la designación de los representantes de las sociedades “Chispas” en el directorio de Enersis y sus filiales. De esta manera, el grupo de ejecutivos poseedores de títulos clase B de las sociedades “Chispas” había obtenido el control de Enersis, pudiendo designar a cinco de los nueve directores, pese a poseer solamente el 0,06% del capital de las sociedades de inversión.

En 1997, este mismo grupo de ejecutivos aprovechó esta estructura para negociar el pago de un sobreprecio por sus acciones de las sociedades de inversión por encima del precio unitario ofertado por Endesa España. De acuerdo con los contratos suscritos con ENDESA España, el grupo de ejecutivos percibiría por sus acciones un tercio de la oferta por 1.500 millones de dólares que la empresa española hizo por las acciones de las sociedades “Chispas”.

La Superintendencia de Valores y Seguros interpretó que la operación había sido ilegal y multó al grupo de ejecutivos por infracciones a los artículos 39 (inciso 3°), 41 (inciso 1°), 42 (incisos 1, 3, 4, 6 y 7) y 44 de la Ley de Sociedades Anónimas. La SVS estimó que en el precio de venta de las acciones de las “Chispas” se pagó de modo encubierto el servicio de ejercer y detentar el esquema de control de Enersis, lo que constituye una infracción a los incisos 3° del artículo 39 y 6° del artículo 42 del cuerpo jurídico mencionado.

Asimismo, la SVS estableció que tanto el Contrato de Gestión con cláusula de confidencialidad, como el de promesa de compraventa de acciones y los demás contratos, fueron una operación única e indivisible efectuada dos meses antes de la toma de conocimiento de los demás directores de Enersis. Esto implicó que los ejecutivos multados utilizaran sus cargos en beneficio propio y de terceros relacionados —infracción del inciso 6 del artículo 42 de la Ley de Sociedad Anónimas—, ya que fueron precisamente los cargos que detentaban los que les permitieron conocer el interés de ENDESA España por Enersis, a la que luego se le transfirió dicho control, por la vía de vender sus propias acciones en las sociedades “Chispas”, “incorporándose en el precio de venta de las acciones serie B una clara retribución por las prestaciones, compromisos de colaboración y lealtad con Endesa, incurriendo en las demás infracciones anotadas.”

La SVS confirmó que los ejecutivos ocultaron información a los restantes directores y accionistas de las citadas compañías respecto del interés de Endesa España por la propiedad de Enersis y respecto de sus intenciones de venderle sus acciones, infraccionándose los números 1, 3 y 4 del artículo 42 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Además, la SVS determinó que los ejecutivos ocultaron su compromiso de ejercer influencia decisiva en la administración de Enersis en beneficio del nuevo accionista controlador y que hicieron prevalecer su interés personal por sobre sus deberes y obligaciones como presidente del directorio, directores y gerente de Enersis y de las sociedades “Chispas”, resolviendo el conflicto de intereses que enfrentaban en forma que contravenía disposiciones legales vigentes.

Los ejecutivos multados recurrieron a la justicia alegando que la multa de la SVS era improcedente y se inició un largo camino en los tribunales que culminó con el fallo de la Corte Suprema de Justicia. En éste, el máximo tribunal rechazó los recursos interpuestos en contra de la sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago, que había confirmado la resolución de la SVS, señalando “que los jueces del fondo no erraron en derecho al aplicar la citada norma —artículo 42 N° 6 de la Ley N° 18.046— a la conducta de los reclamantes, determinada como hecho de la causa, ni incurrieron en trasgresión a las reglas de interpretación de los contratos que se denuncian, al encuadrarla en dicha normativa, en atención al claro tenor de las cláusulas del contrato de promesa de compraventa del 49% de las acciones serie B de las CHISPAS, descrito en el considerando 25° letra c) del fallo impugnado”.

Asimismo, el fallo del máximo tribunal resolvió “que tampoco se ha incurrido en errada interpretación de los contratos, ni en falsa aplicación de los artículos 41 inciso 1° y 42 en sus numerales 1, 4 y 7 de la Ley N°18.046, en los que se describen diversas conductas que les quedan prohibidas a los directores de sociedades anónimas, prohibiciones tendientes a proteger el interés social; a evitar el ocultamiento de información, y a impedir que el cargo de director se use para obtener ventajas individuales para sí o para terceros”, explicando a continuación que: “en efecto, las conductas que fueron materia del reproche de la Superintendencia, se consignaron en síntesis en el considerando 48 letras a), c) y d) de la sentencia, que no es del caso reproducir, pero que encuadran en la nomenclatura legal citada, a saber, preferir el propio interés del director, al interés social; ocultar información, y usar el cargo para obtener ventajas indebidas; conductas todas que corresponden a hechos establecidos o aparecen claramente de los contratos que se tuvieron a la vista, en términos tales que los jueces tampoco desconocieron las normas de interpretación legal, ni las de los contratos que se han denunciado como quebrantadas, aun en el caso de que alguna de ellas no se haya citado expresamente por la Superintendencia al formular los cargos; y sin que la referencia que hace el fallo al numeral 3 del citado artículo 42 de la Ley N°18.046 que describe una conducta no fijada como hecho en la causa, tenga influencia en lo dispositivo, en atención a las restantes conductas infractoras de las demás disposiciones que se han tenido por acreditadas”.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la sentencia de la Corte Suprema, dictada en el Recurso 4261/2004 - Resolución: 13925.

Finalmente, en mayo de 1999 la empresa española consolidó el control del principal conglomerado eléctrico chileno mediante la compra del 30% de las acciones de ENDESA, de Chile, en la Bolsa de Comercio de Santiago por 1.859 millones de dólares, luego de una ardua competencia con la empresa estadounidense Duke Energy. Esta participación se sumó a la obtenida cuando el Grupo ENDESA se transformó en el accionista dominante de Enersis, lo que le permitió controlar por su intermedio el 55,28% del capital accionario de la empresa generadora y de su participación proporcional en el capital de sus respectivas filiales, tanto aquellas que están localizadas en Chile como aquellas asentadas en otros países de la región latinoamericana. Simultáneamente el Grupo ENDESA adquirió, de tenedores de ADR, acciones de su homónima chilena por el 4,7% de su capital, elevando su participación total a 60%. Ambas operaciones involucraron un desembolso total del orden de 2.155 millones de dólares.

En definitiva, la toma de control de Enersis y sus filiales y coligadas (52 empresas en total) involucró transferencias de acciones por cerca de 5 mil millones de dólares. Una parte de este monto fue asumido directamente por Enersis, específicamente el desembolso relacionado con la compra de las acciones de ENDESA, de Chile, y de aquellas que representaban la participación proporcional de esta última en otras empresas generadoras, en Chile y en otros países de la región. Esto significó no sólo que la empresa matriz del Grupo y sus operadoras internacionales no asumieran directamente el monto total de los compromisos financieros relacionados con la toma de control de Enersis y de sus filiales en Chile y demás países latinoamericanos, sino, además, que fuese Enersis la que aumentara notoriamente sus pasivos.

B. Efectos de la toma de control de Enersis en la posición internacional de ENDESA

La principal implicancia de la toma de control de Enersis y de sus filiales por el Grupo ENDESA, en mayo de 1997, fue la consolidación de la posición internacional del grupo español en América Latina. Mediante dicha toma de control, el Grupo ENDESA adquirió una presencia importante en los mercados eléctricos de Argentina, Brasil, Colombia y Perú, además de Chile (ver cuadro XX). Los activos de Enersis se sumaron a las empresas ya adquiridas por el Grupo ENDESA en Argentina, Perú, Venezuela y República Dominicana, lo que terminó validando su nueva posición internacional en el contexto regional.

Adicionalmente a las operaciones emprendidas en Argentina, Brasil y Perú, ya consignadas, el Grupo ENDESA había adquirido en los años noventa algunas participaciones en el capital accionario de algunas empresas de Venezuela y de República Dominicana, que habían contribuido a ampliar su inserción inicial en América Latina. Sin embargo, luego de la toma de control del grupo Enersis y su asentamiento en algunos de los principales mercados eléctricos de la región, ENDESA procedió a vender en junio del 2000 su participación en el capital de Electricidad de Caracas (ELACAR), que ascendía a 7,86%, lo que le permitió no sólo salir de un mercado en el que no tenía mayor posibilidad de consolidar una mejor posición, sino, además, obtener una ganancia de 51,5 millones de dólares respecto de su inversión inicial.

Asimismo, el Grupo ENDESA vendió en diciembre de 2005 por 23,6 millones de dólares el 40% del capital social del Consorcio Energético Punta Cana Macao (CEPM), empresa de República Dominicana que opera en los segmentos de generación —72,3 MW de potencia instalada— y de distribución, que opera en la zona hotelera de este país. Ambas operaciones formaron parte de un plan general de racionalización de la tenencia de activos en la región que el Grupo aplicó a partir del 2000 con el propósito de rentabilizar mejor sus inversiones en América Latina, reducir sus pasivos, y concentrarse en aquellos mercados que permitieran la obtención de ganancias de aglomeración, de alcance y de escala.

CUADRO 14
EMPRESAS PARTICIPADAS POR EL GRUPO ENERSIS POR ACTIVIDAD Y PAÍS,
DICIEMBRE DE 1999
(Porcentaje)

	País / Empresa	%	Actividad
Argentina			
1	Empresa Distribuidora Sur S.A. (EDESUR)	51,00	Distribución
2	Central Costanera S.A. *	51,67	Generación
3	Central Termoeléctrica Buenos Aires S.A., CBA *	53,15	Generación
4	Hidroeléctrica El Chocón S.A. *	47,45	Generación
5	Comercial. de Energía del MERCOSUR S.A. (CEMSA)	45,00	Comercialización
6	Compañía de Transmisión del Mercosur S.A.	45,00	Transmisión
7	ENDESA Argentina S.A. *	99,99	Inversiones
8	Hidroelectricidad S.A. *	99,99	Inversiones
9	Energía Hidráulica S.A. *	99,99	Inversiones
10	Hidroinvest S.A. *	69,93	Inversiones
11	Distrilec Inversora S.A.	47,00	Inversiones
12	Enersis de Argentina S.A.	100,00	Inversiones
13	Enersis Buenos Aires S.A.	100,00	Inversiones
Brasil			
14	CERJ Companhia de Electricidade do Rio de Janeiro	37,00	Distribución
15	Compañía Energética do Ceará (COELCE)	21,00	Distribución
16	Centrais Eléctricas Cachoeira Dourada S.A. *	91,19	Generación
17	Compañía de Interconexión Eléctrica S.A. (CIEN) *	45,00	Transmisión
18	Investluz S.A.	37,00	Inversiones
19	ENDESA Brasil Participacoes Ltda. *	100,00	Inversiones
Chile			
20	Chilectra S.A.	73,0	Distribución
21	Compañía Eléctrica del Río Maipo S.A.	84,0	Distribución
22	Empresa Nacional de Electricidad S.A. (ENDESA) *	60,0	Generación
23	Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. *	92,55	Generación
24	Empresa Eléctrica Pangue S.A. *	92,48	Generación
25	Compañía Eléctrica San Isidro S.A. *	75,00	Generación
26	Compañía Eléctrica Tal Tal Ltda. *	100,00	Generación
27	Compañía Eléctrica Tarapacá S.A. (CELTA) *	100,00	Generación
28	Nor Oeste Pacífico Generación de Energía Ltda. (NOPEL)	50,0	Generación
29	Compañía Nacional de Transmisión Eléctrica S.A., TRANSELEC *	100,0	Transmisión
30	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	37,50	Transmisión
31	Compañía Americana de Multiservicios S.A. (CAM)	100,0	Servicios masivos
32	Distribuidora de Productos Eléctricos (DIPREL)	100,0	Logística y aprovision.
33	Synapsis S.A.	100,0	Informática
34	Empresa de Ingeniería INGENDESA S.A. *	91,66	Ingeniería
35	Consorcio de Ingeniería B y R – INGENDESA Ltda. *	48,04	Ingeniería
36	Empresa Sanitaria de Valparaíso (ESVAL)	29,0	Saneamiento
37	Aguas Cordillera S.A..	100,0	Saneamiento
38	Villa Los Domínicos S.A.	100,0	Saneamiento
39	Inmobiliaria Manso Velasco S.A.	100,0	Inmobiliaria
40	Infraestructura 2000 S.A. *	60,00	Vialidad

CUADRO 14 (CONCLUSIÓN)

41	Autopista del Sol S.A. *	60,04	Vialidad
42	Autopista Los Libertadores S.A.	58,36	Vialidad
43	Túnel El Melón S.A. *	96,0	Vialidad
44	Gasoducto Atacama Cía. Ltda. GasAtacama *	50,0	Gas
45	Gasoducto Tal Tal Ltda. *	50,0	Gas
46	Electrogas S.A. *	42,50	Gas
47	Gasoducto Cuenca Noroeste Ltda. *	50,00	Gas
48	Aguas Puerto S.A.	72,0	Inversiones
49	ENDESA Inversiones Generales S.A. ENIGESA *	100,00	Inversiones
50	Inversiones ENDESA Norte S.A. *	100,00	Inversiones
51	Inversiones Eléctricas Quillota S.A. *	50,00	Inversiones
52	Inversiones Electrogas S.A. *	42,50	Inversiones
53	INECSA Dos Mil S.A. *	58,39	Inversiones
54	Administradora Proyecto Atacama S.A. *	40,00	...
Colombia			
55	CODENSA S.A. ESP	22,0	Distribución
56	Energis Energía de Colombia	100,0	Comercialización
57	Central Hidroeléctrica de Betania, S.A. *	85,62	Generación
58	EMGESA S.A. *	22,41	Generación
59	Luz de Bogotá S.A.	40,0	Inversiones
60	ENDESA de Colombia S.A. *	100,0	Inversiones
61	Capital Energía S.A. *	38,2	...
Islas Caimán y Bahamas			
62	Energis International Limited	100,0	Inversiones
63	Energex Co. *	40,00	Inversiones
64	Lajas Holding Inc. *	92,26	Inversiones
65	Central Betania Overseas Corp. *	74,75	Inversiones
66	Crawford Management Inc. *	92,26	Inversiones
67	ENDESA Chile Overseas Co. *	100,00	Inversiones
68	Atacama Finance Co. *	40,0	Inversiones
Panamá			
69	Electric Investment S.A.	100,0	Inversiones
70	Compañía Eléctrica Cono Sur S.A. *	100,0	Inversiones
71	Empresa Eléctrica de Panamá S.A.	95,00	Inversiones
72	Energis Investment S.A.	100,0	Inversiones
73	Interocean Development Inc.	100,0	Inversiones
74	Panasuide Corporation Inc.	100,0	Inversiones
Perú			
75	Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A.A. (EDELNOR)	29,00	Distribución
76	EDEGEL S.A. *	32,56	Generación
77	Generandes Perú S.A. *	54,26	Inversiones
78	Inversiones Distrilima S.A.	48,00	Inversiones

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en Energis, 1999; y ENDESA, 1999.

Nota: * Por intermedio de ENDESA S.A. o alguna de sus filiales.

C. Las áreas de negocio de ENDESA en Chile después de la toma de control de Enersis

En Chile, al producirse su traspaso a manos del Grupo ENDESA en 1999, el conglomerado de empresas que encabezaba Enersis estaba constituido por 35 empresas, excluyendo las varias sociedades de inversiones a través de las cuales se había estructurado su control desde la privatización del sector eléctrico, emprendida en varias etapas sucesivas durante la segunda mitad de los años ochenta (Rozas y Marín, 1989). Al producirse la toma de control de Enersis y sus empresas filiales por el Grupo ENDESA, las empresas del conglomerado chileno controlaban buena parte de la generación del sistema eléctrico a través de ENDESA S.A. y algunas de sus filiales. Además, el grupo Enersis controlaba la mayor parte de la transmisión de los dos principales sistemas eléctricos del país y la distribución eléctrica en la ciudad de Santiago y alrededores.

Asimismo, las operaciones del grupo Enersis o de sus filiales principales en el mercado eléctrico chileno contaba con el respaldo y apoyo de varias otras empresas relacionadas en su propiedad y participadas por Enersis o por ENDESA S.A., que operaban en actividades complementarias al sector eléctrico en áreas tales como servicios masivos, logística y aprovisionamiento, informática e ingeniería. Posteriormente, varias de estas empresas se internacionalizaron, creando filiales en los demás países latinoamericanos donde el Grupo ENDESA también opera.

Por otra parte, el grupo Enersis había emprendido una fuerte diversificación de sus inversiones en otras áreas de negocios, lo que significó que Enersis participara directamente, o a través de filiales que operaban como sociedades de inversión, en la propiedad de empresas de servicios de saneamiento (suministro de agua potable, servicios de alcantarillado y de aguas lluvia), vialidad inter-urbana, transporte y distribución de gas natural, y actividades inmobiliarias.

Específicamente, el subgrupo compuesto por ENDESA S.A. y otras seis empresas generadoras —Pehuenche, Pangué, San Isidro, Tal Tal, CELTA y NOPEL— que operaban un total de 23 centrales a fines de 1999, constituían el principal grupo generador y transmisor del país, con una potencia instalada de 4.130 MW, lo que representaba el 43,5% del total nacional. Un 70,2% de la capacidad instalada de ENDESA y filiales en Chile correspondía a centrales hidráulicas y el resto a plantas térmicas de diversas tecnologías. Ese año, ENDESA y sus filiales generadoras produjeron 13.672 GWh y realizaron ventas por 15.949 GWh (ENDESA, 1999).

Especialmente importante era la participación de ENDESA S.A., de Chile, en el Sistema Interconectado Central (SIC), principal sistema eléctrico del país, que se extiende por donde reside aproximadamente el 93% de la población. En este sistema, ENDESA y sus filiales tenían una potencia instalada de 3.948 MW, lo que representaba aproximadamente el 56,6% de la capacidad del sistema, brindando a estas filiales de Enersis una posición dominante en el segmento de generación en el Sistema Interconectado Central.

ENDESA también participaba en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), a través de CELTA, empresa que tenía una potencia instalada de 181,8 MW, equivalente al 7,2% de la capacidad de generación de este sistema. Sin embargo, la participación de ENDESA en el SING alcanzaba a 36,2% al considerarse la capacidad de generación de las empresas Gasatagama y NOPEL (555 MW), ambas participadas por ENDESA en un 50% de su capital social, pero no consolidadas en sus cuentas debido a la participación igualmente relevante de otros accionistas en la propiedad accionaria de ambas empresas. Las tres firmas mencionadas participaban en el

suministro de energía a diversas empresas mineras y en el mercado spot correspondiente a este sistema (ENDESA, 1999).

En el segmento de distribución, la toma de control de Enersis por el Grupo ENDESA significó, como ya se indicó, el ingreso del grupo español a la distribución de energía en Santiago y alrededores mediante el control indirecto de Chilectra S.A. (73%) y de la Compañía Eléctrica Río Maipo S.A. (84%). En 1999 ambas empresas alcanzaron ventas por 9.475 GWh y sus clientes sumaron poco más de 1,5 millones (Enersis, 1999).

Por otra parte, el control de ENDESA Chile dio al grupo español el control del 100% de TRANSELEC, la compañía de transmisión eléctrica que manejaba prácticamente todas las redes troncales que conducen la energía en el Sistema Interconectado Central. TRANSELEC constituía un sistema de transmisión que incluía líneas de transmisión y subestaciones en una extensión de más de 1.700 km entre la subestación Diego de Almagro en la III Región, por el norte, y la subestación Chomeco en la isla de Chiloé, por el sur (ENDESA, 1999).

D. El Plan Génesis y las desinversiones en las industrias de servicios de saneamiento y de vialidad

Inmediatamente después de la toma de control de Enersis y sus filiales, localizadas en Chile y en los demás países de la región, el Grupo ENDESA elaboró un programa de racionalización de activos y de refinanciación de pasivos de Enersis y de su filial ENDESA, que fue conocido con el nombre de “Proyecto Génesis”. En lo medular, el plan consistió en vender la participación de Enersis o de ENDESA en el capital accionario de varias de las empresas que constituían el conglomerado energético chileno, algunas por efecto de las disposiciones contenidas en el marco legal regulatorio del sector eléctrico de Chile, otras por no adecuarse a los lineamientos estratégicos de desarrollo corporativo de los nuevos controladores del conglomerado, y otras por razones de productividad y rentabilidad esperada.⁴ Esto significó la salida del Grupo ENDESA del segmento de la transmisión en el mercado eléctrico y de algunas de las áreas de negocios, como concesiones viales, inversiones inmobiliarias y suministro de servicios sanitarios y de agua potable, que Enersis había empezado a desarrollar antes de su toma de control por el grupo español.

A mediados del 2000, el Grupo ENDESA vendió en 189 millones de dólares la participación que Enersis tenía, a través de Aguas Puerto S.A., en Aguas Cordillera S.A., empresa que controlaba a su vez el 100% de Agua Potable Villa Los Domínicos S.A. Ambas firmas fueron transferidas a Aguas Andinas S.A. Además, el Grupo ENDESA vendió a Anglian Water en 137 millones de dólares su participación de 29% en el capital social de la Empresa de Obras Sanitarias de Valparaíso, S.A. (ESVAL), confirmando el retiro casi total del Grupo ENDESA de la industria de servicios de saneamiento en la economía chilena.⁵ La enajenación de estas participaciones fue justificada por la imposibilidad de conseguir sinergias operativas entre el negocio eléctrico y sanitario, dadas las limitaciones a la superposición de concesiones que impone la legislación chilena (Enersis, 2000).

⁴ Además, el “Proyecto Génesis” contemplaba la renegociación de los pasivos de corto plazo y un aumento sustantivo del capital de Enersis, de modo de hacer posible la continuidad de giro de la empresa holding del conglomerado, amenazada por la crisis energética de Chile durante el bienio 1998-1999, la aguda recesión económica sufrida por la región a fines de los años noventa y, principalmente, por el fuerte endeudamiento ocasionado por su expansión en la región, en particular el endeudamiento generado por el aumento de la participación de Enersis en la propiedad del capital accionario de ENDESA S.A.

⁵ El Grupo ENDESA incursionaba en el sector de servicios de saneamiento y distribución de agua potable, en ese entonces, tanto por la vía del control minoritario de Aguas de Barcelona S.A. —socio controlador de Aguas Andina S.A.— como por intermedio de su filial Unelco, empresa que encabeza un consorcio que se adjudicó un contrato para el diseño, construcción y operación de una planta desalinizadora en Arica. El consorcio Desalari (Desalinizadora Arica) está compuesto por Unelco, e Inima, esta última de propiedad del Gobierno hispano. Junto a ellas participaba la constructora Ovalle Moore, filial chilena del grupo mexicano Bufete Industrial (Rozas, 2001).

Sin duda, la desinversión más importante que el Grupo ENDESA hizo al amparo del Plan Génesis fue la venta de la participación que ENDESA S.A. tenía en el capital accionario de la Compañía Nacional de Transmisión Eléctrica S.A. (TRANSELEC), de 100%, que fue transferida en octubre del 2000 en 1.076 millones de dólares a la empresa canadiense Hydro Québec. El monto de la operación, al decir de los directivos de Enersis, representó una ganancia de 225 millones de dólares para ENDESA S.A. (Enersis, 2000).

Adicionalmente, el Grupo ENDESA obtuvo en el 2000 otros 50 millones de dólares por la venta de sitios unifamiliares y macrolotes del Proyecto Santuario del Valle, y sitios industriales y macrolotes del Proyecto Enea (Enersis, 2000).

El “Plan Génesis” contemplaba asimismo la venta de su participación de 60% en el capital social de Infraestructura 2000 S.A., lo que determinaba transferir también sus filiales Autopista del Sol S.A., INECSA 2000 S.A. y Autopista Los Libertadores S.A., y la salida casi total del Grupo ENDESA del área de infraestructura vial, con la excepción de Túnel El Melón S.A. No obstante que en diciembre del 2000 se logró un acuerdo con el grupo constructor español Obrascón Huarte Lain (OHL) por un monto total de 2.253.000 unidades de fomento, convertible a dólares conforme a la tasa de cambio que existiese el día que se firmase la transferencia (Enersis, 2001), ésta sólo se concretó a mediados de 2003. De esa manera, lo recaudado por el grupo español por concepto de desinversiones en el marco del “Proyecto Génesis”, a desarrollarse durante el 2000, ascendió a 1.452 millones de dólares, esto es, poco más de de la mitad de la inversión que el Grupo realizó para tomar el control de Enersis.

Aun cuando el “Proyecto Génesis” tuvo su origen en la necesidad de racionalizar la tenencia de activos luego de producirse la transformación de Enersis en socio controlador y accionista mayoritario de ENDESA S.A., asociada a la toma de control de Enersis por el Grupo ENDESA, y rebajar de esta forma el alto endeudamiento que estas empresas habían adquirido en dichas operaciones, la implementación de esa plan determinó cambios sustantivos en el perfil productivo del conglomerado de empresas que el Grupo ENDESA mantuvo en su poder en la economía chilena, concentrándose principalmente en el sector energético y la producción de servicios relacionados.

El objetivo de reforzar el carácter energético del conglomerado encabezado por Enersis no sólo se hizo evidente con las sucesivas ventas de activos físicos y mobiliarios que el Grupo realizó en 2000, sino además, por las inversiones emprendidas en el sector eléctrico de Chile, que apuntaron a aumentar la participación de Enersis en el capital accionario de Chilectra S.A. y de Compañía Eléctrica Río Maipo S.A. En noviembre del 2000, el Grupo ENDESA lanza una OPA sobre la totalidad de las acciones de ambas compañías que permanecían en poder de accionistas minoritarios. En Chilectra el control detentado por el Grupo aumentó de 72,6% a 98% del capital social, con una inversión de 364 millones de dólares, mientras que en Río Maipo, el Grupo adquirió un 14,7% adicional de las acciones mediante una inversión de 23 millones de dólares, lo que elevó su participación a 98,4% del total (Enersis, 2000).

La acentuación de las dificultades energéticas, económicas y políticas en varios países de la región impactaron negativamente sobre el conglomerado de empresas encabezadas por Enersis y ENDESA S.A., debido a los malos resultados obtenidos por sus principales filiales localizadas en Argentina y Brasil. En dicho contexto, se produjo una fuerte corriente vendedora sobre las acciones de Enersis, lo cual explicó, en gran medida, la aguda caída en la valorización bursátil de sus títulos. A lo anterior, se agregó la sostenida desaceleración de la economía estadounidense, las bajas expectativas de recuperación de los mercados bursátiles de algunos actores asiáticos relevantes, y las amenazas de guerra en el Medio Oriente, todo lo cual impactó la estabilidad de los precios energéticos y de la estabilidad cambiaria de las monedas de la región. El conjunto de estos factores

contribuyó a acentuar los problemas derivados del alto endeudamiento de Enersis y de ENDESA S.A., que impactaban negativamente sobre su desempeño y resultados.

Para compensar los efectos anteriormente mencionados, el Grupo debió implementar un segundo plan de fortalecimiento financiero, complementario al Proyecto Génesis, que implicó un nuevo programa de desinversión selectiva y de liquidación de activos, que focalizó mayoritariamente en Chile debido a la menor depreciación de los activos registrada en este país, *vis-à-vis* otros mercados de la región que también enfrentaron escenarios de crisis, y al menor impacto que tendrían tales operaciones sobre la posición de mercado del Grupo en las industrias de generación y distribución de electricidad en este país. En este entonces, el grupo español comunicó su propósito de obtener alrededor de 900 millones de dólares por la venta de activos que fueron declarados prescindibles.

En conformidad a los lineamientos definidos, en abril de 2003 el Grupo ENDESA procedió a vender por 174 millones de dólares a Hidroeléctrica Guardia Vieja S.A., del Grupo CGE, la recién creada Central Hidroeléctrica Canutillar S.A. (100%), empresa que se constituyó a partir de la planta generadora del mismo nombre que formaba parte de los activos de ENDESA S.A. Esta planta disponía de una potencia instalada de 172 MW (4,4% de la capacidad de ENDESA en Chile) y una producción media de 950 GWh (ENDESA, 2002; ENDESA, 2003).

Asimismo, transfirió en la misma fecha el 98,7% de las acciones de Compañía Eléctrica Río Maipo S.A. al Grupo CGE, también por 174 millones de dólares, operación que además le permitió disminuir en 33 millones de dólares los pasivos de Enersis, la empresa *holding* del grupo español en Chile, que consolidaba el endeudamiento de Compañía Eléctrica Río Maipo.

Por otra parte, en mayo de 2003, las empresas Central Tarapacá y GasAtacama Generación Limitada —filial y coligada, respectivamente, de ENDESA Chile— vendieron sus activos de transporte en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), de Chile, a la empresa HQI Transelec (filial de Hydro Québec) por un importe total de 110 millones de dólares.

En junio del mismo año, el grupo español procedió a vender su participación en el capital accionario de Infraestructura 2000 y sus filiales a Obrascón Huarte Lain (OHL), que pagó 275 millones de dólares. La transferencia de estos activos sólo se materializó luego que Infraestructura 2000 hiciera una colocación de bonos por 86 millones de dólares en el mercado chileno con el propósito de mejorar el estado financiero de la compañía. ENDESA S.A., propietaria de los títulos de Infraestructura 2000 S.A., recibió sólo cerca de 55 millones de dólares por la transacción. El resto (220 millones de dólares) correspondió a la deuda de la concesionaria que fue traspasada a OHL (AméricaEconomía, 2003b; ENDESA, 2003).

La implementación de este segundo plan de desinversiones permitió al Grupo ENDESA recaudar en 2003 poco más de 500 millones dólares por concepto de transferencias de activos y disminuir sus pasivos mediante el traspaso de deudas alrededor de 220 millones de dólares, montos inferiores a los programados, pero que se suman a los 1.450 millones de dólares obtenidos en el 2000 con el programa de desinversiones contemplado en el Proyecto Génesis. Al igual que las transferencias realizadas en el 2000, los traspasos efectuados en la segunda fase buscaron acentuar el carácter energético del perfil del conglomerado, aunque más focalizado en las unidades de negocios más importantes y de mayor dimensión.

E. El ingreso de ENDESA al mercado de telecomunicaciones

La acentuación del carácter energético del conglomerado de empresas controladas por el Grupo ENDESA en Chile, que se produjo por efecto tanto de las desinversiones en las industrias de vialidad y de servicios de saneamiento y provisión de agua potable, como de las inversiones en participaciones adicionales en el capital accionario de las empresas distribuidoras de electricidad, no implicó, sin embargo, la renuncia del grupo español al objetivo estratégico de constituir en cada mercado local un conglomerado de empresas de servicios domiciliarios, que incluyera e integrara los servicios de suministro de energía y telecomunicaciones.

En el segundo semestre del año 2000, el Grupo ENDESA ingresó 433 millones de dólares como inversión directa, transformándose en el principal inversionista hispano en el subsector comunicaciones de la economía chilena, incluso superando a Telefónica S.A. Tales recursos fueron destinados a la compra —en 300 millones de dólares— y desarrollo de la empresa operadora de telefonía móvil Smartcom, que se constituyó a partir de los activos del consorcio Chilesat. Los recursos de inversión fueron aportados en su mayor parte por la empresa matriz del Grupo (326 millones de dólares) y por la filial Endesa Telecomunicaciones S.A.

La fuerte inversión del Grupo ENDESA en la industria de telecomunicaciones de Chile se inscribió en la vigorosa expansión hacia este sector en que se empeñó el Grupo, especialmente en España. En abril de 2000, ENDESA acordó la creación de AUNA, Operadores de Telecomunicaciones, en conjunto con Unión Fenosa y Telecom Italia. AUNA emergió como un *holding* de empresas del sector comunicaciones que reunió las participaciones de los socios principales en compañías de telefonía fija, telefonía móvil, servicios de Internet, telecomunicaciones por cable y televisión digital terrestre. Estas aportaciones convirtieron a ENDESA en el principal accionista del *holding* (27,8% de su capital social), que, a su vez, se transformó en el segundo grupo de telecomunicaciones de España según orden de importancia. En diciembre de 2000, Auna controlaba Retevisión (telefonía fija), Amena (telefonía móvil), eresMas (servicios de Internet), Quiero TV (televisión digital), y varias operadoras de cable (Madridtel, Menta, Supercable Andalucía, Able, Supercable Sevilla, Supercable Almería y Canarias Telecom, entre otras empresas). Además, ENDESA poseía el 30,3% de la empresa de señales por satélite Hispasat y el 3% del operador de telecomunicaciones Euskaltel (ENDESA, 2001).

La decisión de diversificar las líneas de negocios, ingresando al sector de las telecomunicaciones, fue anunciada por el Grupo ENDESA en marzo de 2000, cuando presentó ante la comunidad financiera su plan de inversiones para el 2000-2004. El objetivo perseguido por el grupo español era aprovechar la sinergia entre sus instalaciones y su base de clientes, que ya superaban los 27 millones en el mundo, para alcanzar un rápido desarrollo en el negocio de las telecomunicaciones, que tiene un mayor potencial de crecimiento y expansión debido a su menor densidad, especialmente en América Latina.

En el marco de este giro estratégico, el Grupo ENDESA se asoció con Ascom, una compañía helvética que desarrolló con éxito el primer proyecto a gran escala para transmitir datos y voz sobre líneas eléctricas de bajo voltaje. Empleando la tecnología denominada Power Line Communications (PLC), Ascom suministraría servicios de Internet y de transmisión de voz sobre plataformas IP a una velocidad de 1,3 megabites (10 veces más rápido que una línea dedicada común de 128 Kbps que predominaba entonces). Paralelamente, el Grupo ENDESA ingresó a la propiedad de DS2 (15%), una compañía española que trabajaba en el desarrollo de sistemas para transmitir voz y datos sobre las redes eléctricas a velocidades que pueden llegar hasta 50 megabites. Asimismo, el Grupo ENDESA creó conjuntamente con CommerceOne y PricewaterhouseCoopers, la empresa Endesa.Marketplace, con el propósito de establecer un canal

comercial entre las empresas del Grupo Endesa y sus proveedores europeos y latinoamericanos, a través de un modelo de comercio electrónico B2B (negocio a negocio, por sus siglas en inglés) que le permitiría reducir costos por 120 millones de dólares anuales (Vera, 2000).

El ingreso de ENDESA al sector telecomunicaciones obedeció al deseo de rentabilizar la infraestructura de redes de distribución en un número importante de mercados de la península ibérica y de América Latina, lo que podría concretar mediante la generación de economías de alcance si acaso el Grupo lograba poner en marcha la aplicación de la tecnología PLC en los principales mercados en que opera. Esta opción surge, además, en un contexto que se caracteriza por la disminución de las tasas de rentabilidad que se han suscitado en algunos de los mercados latinoamericanos, debido a los altos costos financieros que han derivado de la expansión y del endeudamiento en que el Grupo contrajo para solventar la incorporación de nuevas tecnologías que emplean el gas natural como combustible. En algunos casos, la rentabilidad de las inversiones pudo verse afectada también por efectos de la fijación de las tarifas a los consumidores residenciales (v.gr., Argentina) o por la mayor competencia entre las generadoras, que bajaron progresivamente sus precios en las negociaciones con los grandes consumidores (v. gr., Chile).

En Chile, el objetivo inicial del Grupo ENDESA fue ingresar específicamente al mercado chileno de telefonía móvil, que ha destacado en la región por su continua expansión. No obstante, estaba también en los planes del grupo español consolidar la presencia de su filial Smartcom en el segmento de la transmisión de datos y mejorar la calidad de la cobertura.

Smartcom inició sus operaciones en el 2001 con una participación de mercado en telefonía móvil cercana a 7,5%, que se elevó a 14% a fines de ese año al aumentar de 250.000 abonados a 610 mil clientes, lo que constituyó un crecimiento absoluto de su cobertura de clientes cercano a 130%. Durante 2001 Smartcom triplicó asimismo su cartera de clientes WAP e hizo las pruebas necesarias para lanzar la llamada Tercera Generación Móvil (G3). Por otra parte, la empresa concluyó su plan de modernización de la red, lo que implicó una inversión cercana a 270 millones de dólares.

A pesar de los esfuerzos realizados en España y en Chile, las empresas de telecomunicaciones del Grupo demoraron demasiado tiempo en rentabilizar las inversiones y no lograron alcanzar los niveles de desarrollo esperados inicialmente, teniendo grandes dificultades para aumentar sus cuotas de participación de mercado. Tampoco las empresas del Grupo pudieron implementar la tecnología PLC ni obtener las economías de alcance que se habían propuesto obtener a partir de la explotación de una misma infraestructura de redes de distribución, a pesar de las experiencias de prueba que realizaron en Barcelona y en Santiago, de Chile.

En 2005 el Grupo ENDESA puso término a su participación en el sector de telecomunicaciones, primero en Chile, después en España. En agosto de ese año, ENDESA vendió Smartcom, la filial chilena de telefonía móvil, en 472 millones de dólares a la operadora mexicana América Móvil, obteniendo una ganancia neta de 39 millones de dólares respecto de la inversión realizada.

Después el Grupo vendió la participación del 32,7% que poseía en el grupo Auna, operación que se efectuó en dos tramos: el primero, mediante la venta de un 27,7% a France Télécom, que finalizó en noviembre, y el segundo a través de la venta del 5% restante al Deutsche Bank, que se realizó en diciembre. El conjunto de estas dos transacciones produjo ganancias extraordinarias por 1.286 millones de euros, lo que contribuyó a mejorar los resultados globales de ENDESA, tanto por su aporte a los ingresos del conglomerado en ese año, como por su impacto en los resultados agregados del Grupo (ENDESA, 2006).

F. Nuevas inversiones y situación actual de ENDESA en Chile

Conforme a los principios orientadores de la inserción del Grupo ENDESA en América Latina, que se relacionan más con objetivos de consolidación de las posiciones alcanzadas y con la elevación de tasas de rentabilidad de las filiales, y menos con la creación de capacidad productiva, sus inversiones en el sistema eléctrico chileno se han limitado a la continuación de los proyectos programados por ENDESA S.A., de Chile, y/o por Enersis durante los años noventa, cuando el grupo español no tomaba todavía el control del conglomerado eléctrico chileno.

En los últimos años, el único proyecto emprendido en Chile por el Grupo ENDESA fue el proyecto hidroeléctrico conformado por las centrales de embalse Ralco y Palmucho, planificado en los años noventa y puesto en ejecución en la década del 2000. La central Ralco fue programada con una potencia instalada de 570 MW, con el propósito de aportar anualmente al sistema una generación promedio de 3.100 GWh, en tanto la central Palmucho —30 MW de potencia instalada— aportaría otros 245 GWh (Enersis, 1999).

La incorporación de Ralco al Sistema Interconectado Central en septiembre de 2004, tras una inversión de 570 millones de dólares, puso término al ciclo declinante de la potencia instalada de las empresas del Grupo ENDESA en Chile y dio lugar a un significativo, pero único, aumento de 3.763 MW a 4.477 MW, como se mostró más arriba, en el cuadro 6. La construcción de la central Palmucho, sin embargo, fue pospuesta varios años y sólo se inició en abril de 2005 (Enersis, 2006). De todos modos, en diciembre de 2004 fue autorizado por las autoridades medioambientales chilenas el incremento de la potencia instalada de Ralco a 690 MW, consolidándose como la principal central hidroeléctrica de Chile (Enersis, 2005).

Hacia fines de los años noventa, tanto Enersis como ENDESA S.A. culminaron varios de los proyectos de desarrollo e inversión emprendidos en la segunda mitad de la década de 1990, iniciándose sus actividades productivas en 1999, cuando recién se producía la toma de control de las principales empresas del conglomerado energético chileno por parte del Grupo ENDESA. La característica principal del esfuerzo inversor desarrollado era su orientación a la construcción de centrales termoeléctricas de ciclo combinado a gas natural y a gasoductos que prestan servicios de abastecimiento de gas natural a dichas centrales, que fueron iniciados en su mayoría en los últimos tres años de la década de 1990. El objetivo de estos proyectos fue atender mayoritariamente la demanda creciente de energía que generó el desarrollo minero en la parte norte del país, no obstante la fuerte competencia que el Grupo ENDESA ha debido librar con otros proveedores de energía por este segmento del mercado, lo que produjo sobreinversión por efecto de visiones de escenarios futuros que desbordaron optimismo (Rozas, 2001).

En este contexto, destaca la implementación del proyecto de Central Atacama, que corresponde a una central de ciclo combinado a gas natural, cuya potencia total es de 781 MW, ubicada en el barrio industrial de Mejillones, al norte de la ciudad de Antofagasta. El suministro de gas proviene del noreste argentino y es transportado hasta la central por la empresa relacionada Gasoducto Atacama Compañía Ltda.⁶

Otro de los proyectos emprendidos en este período fue el de la central Taltal, que también corresponde a una central de ciclo combinado a gas natural ubicada en la localidad de Paposo, al norte de la ciudad de Taltal, con una potencia máxima de 360 MW y cuya producción es destinada al Sistema Interconectado Central. Su combustible es gas natural proveniente de Argentina, el cual

⁶ Esta empresa no se consolida en las cuentas económicas, financieras ni productivas totales de ENDESA S.A., debido a un norma contable que excluye las partidas que corresponden a empresas controladas paritariamente por otros accionistas. En ese caso, ENDESA tiene el 50% de la Central Atacama y CMS Energy tiene la otra mitad.

es transportado a través de los gasoductos pertenecientes a las empresas GasAtacama y Gasoducto Taltal Ltda. (Enersis, 2000).

De esta manera, el Grupo ENDESA opera en Chile desde 2004 con 21 centrales de generación eléctrica con una potencia instalada de 4.477 MW (ver cuadro 15), algunas de ellas organizadas como sociedades filiales de ENDESA S.A., empresa que opera directamente el resto de las plantas generadoras. Catorce de estas centrales son hidroeléctricas y abastecen de electricidad al Sistema Interconectado Central con una participación de mercado de 86% sobre la producción hidroeléctrica total. Las otras siete centrales son térmicas a carbón, petróleo o gas natural y abastecen de electricidad tanto al Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) como al Sistema Interconectado Central (SIC). En 2006, la participación del Grupo ENDESA en la potencia instalada fue de 25,8% en el SING —considerando su participación en la propiedad de la Central Atacama— y de 50,2% en el SIC.

CUADRO 15
ENDESA: CENTRALES DE GENERACIÓN ELÉCTRICA EN CHILE,
DICIEMBRE DE 2006

	Central	Tipo	Potencia instalada (Megawatts)
1	Ralco	Hidroeléctrica	690
2	Pehuenche	Hidroeléctrica	566
3	Pangué	Hidroeléctrica	467
4	Rapel	Hidroeléctrica	377
5	El Toro	Hidroeléctrica	450
6	Antuco	Hidroeléctrica	320
7	Abanico	Hidroeléctrica	136
8	Cipreses	Hidroeléctrica	106
9	Curillínque	Hidroeléctrica	89
10	Sauzal	Hidroeléctrica	77
11	Isla	Hidroeléctrica	68
12	Loma Alta	Hidroeléctrica	40
13	Los Molles	Hidroeléctrica	18
14	Sauzalito	Hidroeléctrica	12
15	Atacama	Termoeléctrica	781 ^a
16	San Isidro	Termoeléctrica	379
17	Tal – Tal	Termoeléctrica	245
18	Tarapacá	Termoeléctrica	182
19	Bocamina	Termoeléctrica	128
20	Huayco	Termoeléctrica	80
21	Diego de Almagro	Termoeléctrica	47
	Total		4 477

Fuente: Elaboración propia a partir de información extraída de ENDESA (2007), Enersis (2007).

Notas: ^a No se consolida

Otra de las áreas de negocios que el Grupo ENDESA desarrolló con fuerza fue la construcción de gasoductos que prestan servicios de abastecimiento de gas natural a las centrales de ciclo combinado que se construyeron en el Norte Grande y la zona central del país. Como se explicó más arriba, estos proyectos fueron iniciados a fines de los años noventa, cuando el Grupo ENDESA todavía no tomaba aún el control del grupo de empresas que encabezaba Enersis. El

origen de estos proyectos había sido responder tanto al incremento de la demanda de energía que estaba significando la maduración de importantes proyectos de inversión en la gran minería del cobre, usuarios intensivos de energía, como a la necesidad de diversificar las fuentes de energía, entonces demasiado concentradas en la producción hídrica, lo que determinaba que el suministro eléctrico fuese muy dependiente de los niveles pluviométricos de cada año.

En esta área de negocios destaca la construcción del Gasoducto Taltal (229 km. de longitud), cuyo objetivo es permitir el suministro de gas natural a la Central Taltal y a clientes industriales, mineros y distribuidoras de gas localizadas entre las localidades de Mejillones, Antofagasta y Paposo. Asimismo destaca la construcción del gasoducto Atacama, a cargo de la empresa filial Gasoducto Atacama Compañía Ltda. (925 km. de longitud), que presta servicios de transporte de gas natural a generadores que operan en el SING y a clientes industriales y mineros del norte de Argentina y Chile. También es relevante la construcción del gasoducto que administra Electrogas S.A. que consta de una línea central que va desde San Bernardo a Quillota (121 km. de longitud), y de una lateral, que va desde El Maqui a Con Con (16 km. de longitud) (Enersis, 2000).

En definitiva, puede sostenerse que sólo en los últimos dos años, el Grupo ENDESA ha emprendido nuevos proyectos e iniciativas que contribuyan a ampliar la capacidad de producción eléctrica del conglomerado en Chile, advirtiéndose una disposición distinta luego de los cambios introducidos al marco legal del sector en 2004, que permiten un mayor retorno a la inversión.

El principal proyecto en curso es la construcción de la central de ciclo combinado San Isidro II, que se está llevando a cabo en tres etapas, la primera de las cuales culmina a fines de 2007. Entre abril y octubre de 2007, la central ha operado como una central con turbina de gas en ciclo abierto, con una potencia máxima de 209 MW, empleándose fuel-oil como combustible. Entre febrero de 2008 y marzo de 2009, la planta operará en ciclo combinado con fuel-oil y con una potencia de 310 MW. A partir de abril de 2009, la planta funcionará en ciclo combinado con gas natural, llegando a una potencia de 377 MW. La inversión total del proyecto ha sido estimada en 200 millones de dólares (ENDESA, 2007).

En el marco de los nuevos lineamientos estratégicos que el Grupo ENDESA ha definido en los últimos años, luego de fracasar su proyecto de crear conglomerados proveedores de servicios domiciliarios, en 2005 se creó Endesa Eco, filial en un 100% de Endesa Chile, con la finalidad de administrar y gestionar proyectos de energías renovables en América Latina. Entre los proyectos que esta empresa desarrolla en Chile destacan: la minicentral hidráulica Ojos de Agua, con 9 MW de potencia instalada y una inversión de 15 millones de dólares; el Parque Eólico Canela, con una potencia de 18 MW y una inversión de 28 millones de dólares. Además se encuentra en fase de estudio la minicentral Piruquina, en la Isla de Chiloé, con una potencia de 6,1 MW (ENDESA, 2006).

Asimismo, el Grupo ENDESA, a través de ENDESA S.A., participa en la construcción de una planta regasificadora en la Bahía de Quintero, en conjunto con las firmas METROGAS y ENAP, con la finalidad de suministrar gas a la zona central del país y a la central de ciclo combinado San Isidro II. Se espera que esta planta entre en operaciones en el año 2010.

Al finalizar 2006, el Grupo ENDESA en Chile está conformado por 37 sociedades, que son controladas principalmente a través de Enersis y ENDESA S.A., en cuya propiedad el grupo español participa directa e indirectamente en porcentajes del orden de 60% del capital social (ver cuadro 16). Un número importante de las empresas controladas por el Grupo corresponde a empresas de generación eléctrica, las que tienen —de acuerdo a los antecedentes ya expuestos— un nivel de participación de 50% de la potencia instalada del SIC, el principal sistema eléctrico del país, y de 25% en el sistema eléctrico del Norte Grande, donde están instaladas la mayorías de las empresas mineras que constituyen la Gran Minería.

Una de las principales empresas del Grupo es Chilectra S.A., que opera monopolícamente en el segmento de la distribución eléctrica en la Región Metropolitana, la mayor del país. En este segmento también operan las filiales Empresa Eléctrica de Colina S.A. y Luz Andes Ltda., que suministran electricidad a comunas rurales cercanas a Santiago. Chilectra S.A. suministra electricidad a 1,44 millones de clientes distribuidos en 33 comunas de la Región Metropolitana, la mayoría residenciales (89,6%), a los que vendió en el 2006 un total de 12.377 GWh. Su principal abastecedor de energía es ENDESA S.A., aunque, de acuerdo con la normativa existente, también es abastecida por empresas generadoras que compiten con ENDESA, tales como AES Gener (31,8%) y Colbún (31,1%), entre otras. Producto de la Ley Corta II, Chilectra S.A. realiza periódicamente licitaciones abiertas por compras de energía con el objeto de cubrir la demanda de energía de sus zonas de concesión (Enersis, 2006).

Asimismo, como se enunció más arriba, el Grupo ENDESA ha consolidado una importante presencia en el transporte de gas, actividad en la que está presente a través de Gasoducto Atacama Chile S.A., Gasoducto Taltal S.A., Electrogas S.A. y Progas S.A. El sentido que tiene esta participación se relaciona con el abastecimiento de las centrales de ciclo combinado que las empresas generadoras han ido construyendo desde fines de los años noventa, con el objetivo de responder más eficientemente —esto es, a un costo menor— a la mayor demanda de energía asociada a la expansión del producto interno de la economía chilena, por una parte, y a la necesidad de diversificar la matriz energética de la economía chilena, estructurada principalmente en torno a la producción hídrica y respaldada por plantas térmicas que emplean insumos energéticos no renovables, altamente contaminantes y de alto costo. En este contexto, la presencia de ENDESA en el transporte de gas está estrechamente relacionada con su posicionamiento en la industria eléctrica de Chile en el mediano y largo plazo, y no constituye, por lo tanto, una expresión de políticas de diversificación sustantiva de sus áreas de negocios, como antes ocurrió con su participación en la industria de servicios de saneamiento y distribución de agua potable, y en la industria de telecomunicaciones.

Como se puede apreciar en el cuadro 16, la estructura actual del Grupo ENDESA en Chile contempla también su participación en la industria de provisión de servicios relacionados con la actividad energética y en numerosas sociedades de inversiones. Desde una perspectiva de diversificación sectorial de los activos controlados, el Grupo ENDESA es claramente un conglomerado de empresas más especializado en la actividad energética respecto de su perfil de comienzos de la presente década, cuando recién había tomado el control de Enersis y sus filiales.

CUADRO 16
ENDESA: EMPRESAS FILIALES Y COLIGADAS EN CHILE, 2006

Actividad	Empresa	Control (%)	Año de ingreso
Generación	Empresa Nacional de Electricidad S.A.	60,0	1997
	Compañía Eléctrica Tarapacá S.A.	100,0	1997
	Centrales Hidroeléctricas de Aysén S.A.	51,0	2006
	Endesa Eco S.A.	100,0	2005
	Gasatacama Generación S.A.	100,0	1999
	Empresa Eléctrica Pangue S.A.	95,0	1997
	Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.	92,7	1997
	Compañía Eléctrica San Isidro S.A.	100,0	1999
Distribución	Chilectra S.A.	99,1	1997
	Empresa Eléctrica de Colina S.A.	100,0	...
	Luz Andes Ltda.	100,0	...
Transmisión	Transmisora Eléctrica de Quillota Ltda.	50,0	1999
Transporte de gas	Gasoducto Atacama Chile S.A.	100,0	1999
	Gasoducto Taltal S.A.	100,0	1999
	Electrogas S.A.	100,0	1999
	Progas S.A.	100,0	...
Otras áreas de infraestructura y servicios relacionados	Aguas Santiago Poniente S.A.	78,9	1999
	Sociedad Concesionaria Túnel El Melón	100,0	1999
Agrícolas, constructoras e inmobiliarias	Sociedad Agrícola de Cameros Ltda.	57,5	...
	Agrícola e Inmobiliaria Pastos Verdes	55,0	...
	Construcciones y Proy. Los Maitenes	55,0	...
	Inmobiliaria Manso de Velasco Limitada.	100,0	1999
Inversiones y servicios	Enersis S.A.	60,6	1997
	Consortio Ara – Ingendesa Ltda.	50,0	...
	Compañía Americana de Multiservicios	100,0	...
	Chilectra Inversud S.A.	100,0	...
	Endesa Inversiones Generales S.A.	100,0	...
	GasAtacama S.A.	100,0	...
	GNL Chile S.A.	33,3	...
	Empresa de Ingeniería Ingendesa S.A.	100,0	...
	Sociedad Consortio Ingendesa – Ara	50,0	...
	Consortio Ingendesa – Minmetal Ltda.	50,0	...
	Inversiones Electrogas S.A.	42,5	...
	Inversiones Endesa Norte S.A.	100,0	...
	Inversiones Gasatacama Holding Ltda.	50,0	...
	Sistemas SEC S.A.	49,0	...
Synapsis Soluciones y Servicios IT	100,0	...	

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en ENDESA (2007), Enersis (2007)

VI. Conclusiones

La internacionalización de ENDESA es el resultado del nuevo escenario que se configuró en España en la década de los años noventa, tras su ingreso a la Unión Europea, lo que significó que España aceptara la apertura de los mercados energéticos españoles y el ingreso de operadores energéticos europeos después de un período de transición. Este nuevo escenario indujo que los directivos de ENDESA modificaran de modo sustancial la escala de operaciones de la empresa, buscando alcanzar mayores niveles de eficiencia y establecer barreras de contención a los intentos de tomas de control que pudieran emprender algunos de los operadores europeos.

El carácter estatal de ENDESA no fue un impedimento administrativo ni cultural para abordar su expansión, primeramente en el mercado español y después en el exterior.

Las operaciones en el exterior, especialmente en algunos países de América Latina, le permitieron alcanzar no sólo una presencia relevante en los mercados energéticos internacionales, sino también en algunos de los principales mercados bursátiles, incluyendo el de Nueva York, lo que facilitó el acceso a nuevas fuentes de financiamiento y a un costo menor. De esta manera, la mayor escala de las operaciones del conglomerado y su activa presencia en los mercados energéticos y financieros internacionales, junto con permitir un desempeño más eficiente de las empresas del Grupo, le otorgaron un importante blindaje de su posición competitiva en su mercado de origen.

Asimismo, la mayor valorización de ENDESA en los mercados internacionales obedeció a la inclusión en sus activos de empresas eléctricas que habían sido o estaban siendo privatizadas en mercados en

expansión, al control monopólico o dominante de varios de los mercados nacionales en los que ENDESA se había emplazado, y a la diversificación de sus líneas de negocios. Estas características del proceso de internacionalización de ENDESA y de la consolidación de su posición en el mercado español contribuyeron de manera decisiva a mejorar los precios de su venta a agentes privados, cuando el gobierno español culminó la privatización de ENDESA a fines de los años noventa.

La rápida expansión de ENDESA en América Latina, en el norte de África y en algunos países de Europa, así como la creciente envergadura que fue adquiriendo como consecuencia de esta expansión y de su diversificación en áreas de negocios, no fueron suficientes barreras de contención de los intentos de tomas de control que se desataron al entrar en vigencia la liberación de los mercados energéticos españoles.

La toma de control de ENDESA por parte de ENEL —después de varios intentos de otros operadores internacionales—, tuvo su origen en múltiples factores causales. Entre otros, destacan: el alto costo financiero derivado de sus operaciones de expansión en el exterior y del gasto incurrido en la modernización de su matriz energética en España; las dificultades que enfrentaron las empresas de comunicaciones del Grupo para rentabilizar la inversión en mercados donde tales empresas no tenían ventajas comparativas; y el retorno menor al esperado de sus inversiones en América Latina.

Un aspecto crucial del alto costo financiero de las operaciones de expansión en el exterior fue el atraso relativo que caracterizó a la participación de ENDESA en la privatización de las empresas eléctricas de América Latina. Este atraso significó que ENDESA no desempeñó un papel relevante en la venta de las principales operadoras eléctricas de la región, lo que determinó que sus primeras operaciones se caracterizaron por una baja participación en el capital accionario de los consorcios constituidos para postular a las licitaciones respectivas. Esto redundó en que el posicionamiento de ENDESA en los principales mercados de la región tuvo un costo mayor.

Por otra parte, las empresas de telecomunicaciones del Grupo demoraron demasiado tiempo en rentabilizar las inversiones y no lograron alcanzar los niveles de desarrollo esperados inicialmente, teniendo grandes dificultades para aumentar sus cuotas de participación de mercado. Tampoco las empresas del Grupo pudieron implementar la tecnología PLC ni obtener las economías de alcance que se habían propuesto obtener a partir de la explotación de una misma infraestructura de redes de distribución, a pesar de las experiencias de prueba que realizaron en Chile y España.

El origen de la baja rentabilidad de las inversiones del Grupo en negocios eléctricos de América Latina radica principalmente en la carga financiera del abultado endeudamiento que estas empresas arrastran desde su privatización y no tanto en las condiciones del entorno económico de los países de región en donde ENDESA realizó inversiones, salvo situaciones puntuales en alguno de estos países en que se obtuvieron excepcionales pérdidas ocasionadas por situaciones específicas de contracción de la demanda agregada, devaluación de la moneda nacional y/o restricciones tarifarias.

El análisis de diversos indicadores sugiere que la rentabilidad de las inversiones del Grupo ENDESA en América Latina e, incluso, la eficiencia de la gestión operativa de sus principales negocios en la región han estado condicionadas, en gran medida, por la estructura de los pasivos de las filiales latinoamericanas de ENDESA y por la decisión de sustentar la adquisición de buena parte de estas empresas en la capacidad de endeudamiento de algunas operadoras o empresas *holding*, en algunos casos ya altamente endeudadas. Conforme ha ido disminuyendo el monto de los pasivos financieros en los últimos años, la rentabilidad de las filiales latinoamericanas ha mejorado considerablemente.

De esta manera, el trasfondo del menor retorno de las inversiones en la región, respecto al retorno esperado, lo constituye la propia estrategia de expansión de Endesa en América Latina, que combinó la compra de empresas eléctricas estatales con la compra de empresas privadas fuertemente internacionalizadas en la región, lo que contribuyó, como ya se dijo, a aumentar su endeudamiento debido a la mayor valorización que estas habían alcanzado en los años precedentes y a las deudas que algunas de estas empresas habían contraído en su propia expansión.

La plataforma de los negocios de ENDESA en América Latina obedeció a una selección de países y ciudades que se caracterizaban por disponer, en el contexto de la región, de dos características esenciales: una mayor cobertura en la provisión de los servicios de distribución de energía eléctrica y un mayor potencial de integración de las actividades principales del negocio, factores que inciden de modo determinante en la rentabilidad de la inversión.

De estas manera, la internacionalización de ENDESA en América Latina está focalizada en las principales economías de América del Sur, donde se concentran la mayoría de los principales centros urbanos y de consumo energético de la región, y donde es posible, además, obtener economías de aglomeración mediante la explotación intensiva de infraestructura en zonas territoriales que se caracterizan por una alta densidad poblacional y por la concentración de buena parte de la producción y el ingreso de cada economía nacional.

La importancia de las empresas filiales y coligadas latinoamericanas en las cuentas consolidadas del Grupo ha decrecido fuertemente en lo que va corrido de la década del 2000. La disminución de la importancia de las empresas latinoamericanas en las actividades del grupo español es el resultado de la decisión del Grupo ENDESA de privilegiar los mercados de España y Portugal como instancias receptoras principales de las inversiones realizadas. Esta menor significación debe ser entendida también como un efecto de las inversiones emprendidas por el Grupo en otros países de Europa a partir de 2001.

Esta situación ha estado en directa relación con la posibilidad de invertir en otros países de Europa luego de la apertura de los mercados energéticos en esa región y con la transformación de la matriz energética de España, mediante la cual los diversos actores están procurando construir un parque de generación más eficiente y competitivo, por un parte, y más acorde con los compromisos internacionales suscritos por el Gobierno español, por la otra. Esta transformación ha implicado primordialmente sustituir centrales térmicas convencionales por centrales de ciclo combinado y desarrollar fuentes de energía limpia y renovable. Asimismo la apertura progresiva del mercado energético español y la eventual incorporación de nuevos competidores internacionales que puede derivarse de esta apertura influyeron en la decisión de privilegiar los mercados ibéricos como instancias receptoras principales de las nuevas inversiones.

Los principios orientadores de la inserción de ENDESA en América Latina se relacionan más con objetivos de consolidación y elevación de tasas de rentabilidad, y menos con creación de capacidad productiva. Hasta ahora, parte importante del incremento de la energía producida en estas centrales obedeció a mejoras tecnológicas y de gestión y no a la ampliación de su capacidad productiva. Esta situación difiere claramente de las observadas en las centrales de ENDESA instaladas en las demás regiones geográficas o grupos de países donde opera el Grupo.

Los difíciles escenarios energéticos y económicos que se configuraron en algunos de los países latinoamericanos contribuyeron a que los directivos de ENDESA desaceleraran su plan de expansión en la región y buscaran otras alternativas, más estables, que fueran capaces de garantizar tasas de retorno más sustentables de la inversión, lo que los indujo a diversificar su plataforma de inversiones *off-shore* en mercados de menor riesgo.

El desarrollo de algunos de los pocos proyectos de infraestructura eléctrica que fueron puestos en marcha por el Grupo ENDESA en América Latina y que redundaron en los notorios

aumentos de la producción en los años más recientes, empezaron a concretarse recién en 2004 y obedecieron generalmente a factores tales como la recuperación de la demanda interna y su impacto sobre la demanda de energía, el restablecimiento de equilibrios de los sistemas de precios, el perfeccionamiento de los marcos legales regulatorios y el fortalecimiento de las expectativas de inversión y crecimiento de parte de los tomadores de decisiones.

Esta situación puede resultar lesiva para los intereses de largo plazo de los países de la región en los cuales ENDESA tiene una posición dominante o relevante, debido a los requerimientos energéticos que existen en los ciclos expansivos de las economías. Ello hace aconsejable que los países establezcan objetivos y mecanismos de planificación indicativa en el campo energético con el propósito de incrementar la potencia instalada de sus sistemas eléctricos y aseguren el suministro eléctrico de acuerdo a las necesidades del crecimiento proyectado.

En América Latina la matriz energética de las empresas generadoras de ENDESA se muestra menos diversificada que en los países ibéricos y no ha mostrado cambios a lo largo de los últimos años. En general, el Grupo ENDESA tiende a definir la modalidad predominante de generación en cada país según las ventajas comparativas que resultan de la disponibilidad de recursos naturales específicos que pueden ser empleados como insumos energéticos, lo que a su vez ha estado determinado, en gran medida, por los sistemas de generación construidos antes de su privatización.

La situación detectada hace aconsejable por parte de los gobiernos de la región la implementación de medidas que incentiven la diversificación de las fuentes de generación y el desarrollo de fuentes de energía limpia y renovable.

El análisis de la relación de producción y ventas de las filiales latinoamericanas de ENDESA señala que en los años 1999 y 2000 estas empresas sobrevendieron su producción en porcentajes muy altos, lo que las obligaba a comprar a energía no generada en los mercados mayoristas, en algunos casos a precios de falla. Esta situación de sobreventa se mantuvo hasta 2004, cuando ENDESA aumentó su capacidad de generación y la producción de energía eléctrica, e incluso reservó un margen para cubrir la pérdida que se produce en el transporte de la electricidad.

En los escenarios que se configuraron, la energía eléctrica producida por las generadoras del Grupo no fue suficiente para cubrir la demanda establecida en los contratos suscritos. Dados los efectos sobre los sistemas energéticos que las políticas de sobreventa tuvieron, estas deberían ser materia de preocupación en el perfeccionamiento de los marcos regulatorios de la actividad.

La expansión de ENDESA en América Latina se sustentó inicialmente en la privatización de las empresas eléctricas que impulsaron los gobiernos de Argentina y Perú durante la primera mitad de los años noventa. Posteriormente, el Grupo ENDESA aprovechó los procesos de privatización de Colombia y Brasil para afianzar su posición de mercado en la región y consolidar su proceso de internacionalización.

En Chile, las operaciones emprendidas por ENDESA no se relacionaron, a diferencia de las operaciones emprendidas en el resto de países de la región, con la adquisición de activos públicos que las autoridades chilenas decidieron privatizar, sino, principalmente, con la toma de control de grupos de empresas privadas organizadas conglomeradamente. Estas empresas dependían de sociedades del tipo *holding*, y cuya propiedad se caracterizaba, además, por una alta dispersión entre muchos accionistas, la activa participación de inversionistas institucionales (administradoras de fondos de pensiones y tenedores de ADRs) y una participación relativamente débil de sus principales grupos de control, constituidos a su vez por los ejecutivos que estuvieron a cargo de su privatización en la segunda mitad de los años ochenta.

Así, la esencia de las operaciones emprendidas por ENDESA en Chile estuvo dada por la alta diversificación de los activos que ya había desarrollado el grupo Enersis, lo que estaba asociado a

un alto grado de internacionalización en la región y a un posicionamiento muy relevante en varios de los mercados más grandes y de mayor densidad poblacional de América Latina.

La presencia de ENDESA en la región aumentó considerablemente en 1999 luego de tomar el control del grupo chileno Enersis y sus empresas filiales, que había desarrollado una vigorosa expansión en Argentina, Brasil, Colombia y Perú, al amparo de las privatizaciones impulsadas en este país.

Los cambios en la propiedad de las principales empresas eléctricas chilenas, inducidos por el Grupo ENDESA y su política de internacionalización, forman parte de un proceso más complejo de reordenamiento del sector eléctrico al nivel regional a partir de la toma de posición de algunas de las principales empresas transnacionales de la industria energética mundial en América Latina. En este sentido, la toma de control de Enersis y sus filiales por ENDESA España no constituyó un hecho aislado, siendo más bien el inicio de un proceso que puso término a la expansión de las empresas eléctricas chilenas en el exterior.

Más allá de la polémica que esta transferencia suscitó en el ámbito local, su concreción ilustró las dificultades que pueden enfrentar las empresas latinoamericanas que iniciaron en los años noventa su internacionalización, especialmente cuando su dimensión las obliga a establecer alianzas estratégicas con empresas de fuera de la región más poderosas y de mayor respaldo financiero, debido a los requerimientos financieros que supone su expansión en mercados más grandes. En algunos casos, la internacionalización lograda contribuye a despertar el interés de competidores más fuertes, lo que puede derivar en su toma de control como una vía rápida de acceso simultáneo a distintos mercados y de neutralización de competidores.

La consolidación del Grupo ENDESA en la propiedad y control de algunas de las principales empresas eléctricas chilenas no sólo implicó que el grupo español afianzara su posición en Argentina, Brasil, Colombia y Perú, a través de Enersis, ENDESA (Chile) y CHILECTRA, sino, además, la salida del negocio eléctrico de varios de los grupos empresariales locales que participaban en la propiedad de empresas eléctricas de menor magnitud que las agrupadas en el consorcio encabezado por Enersis. La mayoría de las veces esta salida de los grupos locales significó la emergencia o expansión de nuevos actores internacionales en el sector eléctrico chileno, aunque también dio lugar al crecimiento de algún grupo local que confió en poder hacer frente a los competidores internacionales y a su mayor respaldo financiero.

Al tomar el control de Enersis, Endesa adquirió una posición dominante en el mercado eléctrico de algunos países (Argentina, Chile y Perú), lo que ocasionó diversas interpretaciones y debate público en estos países debido a la generación de situaciones contrarias a la normativa que regula la competencia en estos mercados al integrar vertical u horizontalmente la actividad eléctrica. En general, como resultado de los procesos de privatización, las grandes empresas estatales integradas verticalmente habían sido divididas en filiales que se vendieron en forma separada a diferentes operadores, situación que en algunos casos se anuló por efecto del proceso descrito. En Argentina se planteó que Endesa debería optar entre EDENOR (controlada por Endesa) y EDESUR (controlada por Enersis). En Perú, donde la normativa impide que la misma empresa se dedique a la generación y la distribución, se sugirió por algunos sectores de opinión que la firma española se decidiera por la generación, para lo cual posee las plantas de Etevensa y Piura, o se concentrara en la distribución, área en la que Enersis posee EDELNOR. La situación más compleja se planteó en Chile cuando Endesa logró integrar verticalmente gran parte de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en la zona central del país por la vía de un sólido control vertical de las mayores empresas generadoras, transmisoras y distribuidoras del país a través de Enersis.

Después de producirse la toma de control de las principales filiales latinoamericanas de ENDESA, el Grupo ha aplicado diversos mecanismos para aumentar su participación en la propiedad de los respectivos capitales accionarios al menor costo posible. Las acciones implementadas denotan el deseo del Grupo de controlar con el menor contrapeso posible la toma de decisiones de cada empresa filial, lo cual ha provocado diversas fricciones con otros grupos de accionistas e inversores, afectando la imagen público del grupo español cuando estos conflictos han debido resolverse en los tribunales de justicia.

Entre los mecanismos empleados por ENDESA para aumentar su participación accionaria destaca la capitalización de deudas entre empresas relacionadas, mecanismo que se puso en ejecución en el marco de decisiones relacionadas al aumento del capital social de tales empresas y de fortalecimiento de sus respectivas posiciones financieras.

Asimismo, en varias de las empresas de la región, el Grupo ENDESA procedió a reducir el capital de las empresas filiales para recuperar la inversión adicional que había realizado con el propósito de comprar la participación de accionistas minoritarios en las empresas respectivas. De esta manera, el grupo español logró aumentar su participación en la propiedad de la empresa filial sin desembolsos adicionales, o inferiores al valor de mercado de las acciones transadas.

El traspaso a terceros de las filiales chilenas de ENDESA, que operaban en general en áreas no eléctricas, representó para el grupo ENDESA casi la mitad (48%) del monto invertido en la toma de control de los conglomerados de empresas encabezados por Enersis y ENDESA S.A. Así, lo recaudado por concepto de desinversiones en el marco del “Proyecto Génesis” ascendió a poco más de la mitad de la inversión que el Grupo realizó para tomar el control de Enersis. A la vez, la implementación del plan de desinversiones ejecutado en 2003 permitió al Grupo ENDESA recaudar un tercio del monto que debió invertirse para duplicar la participación de Enersis en la propiedad del capital accionario de ENDESA S.A., a la par de haber disminuido sus pasivos mediante el traspaso de deudas. Dado que la estructura del negocio principal del Grupo permaneció casi inalterada y este mantuvo, después de las desinversiones, el control sobre los negocios de generación y distribución eléctrica en los principales mercados de la región, es posible pensar que el precio pagado por ENDESA estuvo por debajo del valor económico de los conglomerados adquiridos, o bien, que las empresas traspasadas a terceros en ambos planes de desinversión fueron vendidas por encima de su valor económico.

Los traspasos efectuados acentuaron el carácter energético del perfil del conglomerado, aunque más focalizado en las unidades de negocios más importantes y de mayor dimensión.

La implementación de esa plan determinó cambios sustantivos en el perfil productivo del conglomerado de empresas que el Grupo ENDESA mantuvo en su poder en la economía chilena, concentrándose principalmente en el sector energético y la producción de servicios relacionados. Esto ocurrió a pesar que los objetivos del “Proyecto Génesis” buscaban racionalizar la tenencia de activos luego de producirse la transformación de Enersis en socio controlador y accionista mayoritario de ENDESA S.A., asociada a la toma de control de Enersis por el Grupo ENDESA, y rebajar de esta forma el alto endeudamiento que estas empresas habían adquirido en dichas operaciones.

El traspaso del negocio de la electricidad a manos de Endesa en varios países latinoamericanos dejó en evidencia que los marcos reguladores nacionales en vigor no fueron capaces de prevenir algunos efectos no deseados de las privatizaciones, como la alta concentración de los mercados en pocos agentes, prestación insuficiente de servicios que no han cumplido las expectativas iniciales, falta de inversiones para renovar y modernizar la infraestructura, y reducciones de personal en las empresas privatizadas, entre otros.

Bibliografía

- Altomonte, Hugo (2007), Mercados de energía eléctrica en América Latina: la regulación pública y estrategias de empresas, Contribución a Tribunes des Économies Latino Américaines, Maison de l'Amérique latine, Paris, Francia, 1ro. de junio.
- _____ (2002), Las complejas mutaciones de la industria eléctrica en América Latina: falacias institucionales y regulatorias, en "La industria eléctrica mexicana en el umbral del siglo XXI. Experiencias y propuestas de reestructuración", coordinado por Víctor Rodríguez Padilla, Universidad Nacional Autónoma de México, abril, México.
- _____ (2001), Políticas Públicas para el desarrollo sustentable del sector energético, IV Conferencia Interparlamentaria de Minería y Energía. CEPAL, Santiago de Chile, 18-20 de julio.
- Alvarez, Magdalena (2001), El peso de las grandes, en Revista AméricaEconomía Nro. 223, 20 de diciembre, Santiago, Chile.
- AméricaEconomía (2005), Los ricos también pagan (editorial), Revista AméricaEconomía N° 305, 19 de agosto, Santiago, Chile.
- _____ (2005a), Caftadictos, N° 287, en www.americaeconomia.com, 8 de abril.
- _____ (2004), Argentina sube tarifas a principales usuarios de gas, en www.americaeconomia.com, 9 de noviembre.
- _____ (2003), Endesa traslada a Argentina cabecera de sus negocios de software para América Latina, en www.americaeconomia.com, 12 de noviembre.
- _____ (2003a), Congreso argentino en nuevo conflicto con filial de Endesa, en www.americaeconomia.com, 22 de octubre.
- _____ (2003b), Crecen ventas de distribuidoras de Endesa en América Latina, en www.americaeconomia.com, 25 de septiembre.
- _____ (2003c), Ventas de electricidad de Endesa España aumentan un 6,7%, en www.americaeconomia.com, 4 de julio.
- _____ (2003d), Enersis formaliza aumento de capital por US\$ 1.882 millones, en www.americaeconomia.com, 2 de julio.

- _____ (2003e), ENDESA Chile vende filial a español OHL, en www.americaeconomia.com, 24 de junio.
- _____ (2003f), ENDESA obtendría crédito de 2.280 millones de dólares esta semana, en www.americaeconomia.com, 12 de mayo.
- _____ (2003g), Etevensa gana contrato gasífero en Perú, en www.americaeconomia.com, 7 de mayo.
- _____ (2003h), Endesa vende línea de transmisión en Chile por US\$ 110 millones, en www.americaeconomia.com, 8 de abril.
- _____ (2003i), Enersis invertirá US\$ 525 millones en la región, en www.americaeconomia.com, 2 de abril.
- _____ (2003j), Cae producción eléctrica de Endesa en la región, en www.americaeconomia.com, 14 de febrero.
- _____ (2002), Enersis comienza venta de chilena Río Maipo, en www.americaeconomia.com, 13 de diciembre.
- _____ (2002a), Grupo Endesa no tomará más riesgos en Argentina, en www.americaeconomia.com, 9 de mayo.
- _____ (2002b), Endesa aumentó utilidades en 257% en primer trimestre, en www.americaeconomia.com, 30 de abril.
- _____ (2002c), EDF gana menos por América Latina, en www.americaeconomia.com, 1 de abril.
- _____ (2002d), Endesa no venderá chilena Smartcom, en www.americaeconomia.com, 25 de marzo.
- _____ (2002e), Españolas OHL y FCC se adjudican ruta internacional en Chile, en www.americaeconomia.com, 13 de marzo.
- _____ (2002f), Resultados de Repsol también caen por Argentina, en www.americaeconomia.com, 4 de marzo.
- _____ (2002g), Endesa se desprenderá de activos en América Latina, en www.americaeconomia.com, 28 de febrero.
- _____ (2002h), Endesa reducirá sus inversiones en América Latina, en www.americaeconomia.com, 21 de febrero.
- _____ (2002i), Endesa España invertirá US\$ 12.500 millones hasta 2006, en www.americaeconomia.com, 28 de enero.
- _____ (2002j), Endesa construirá generadora eléctrica en Brasil, en www.americaeconomia.com, 22 de enero.
- _____ (2002k), España sigue temerosa por Argentina, en www.americaeconomia.com, 9 de enero.
- _____ (2001), Enersis anuncia nuevas inversiones para América Latina, en www.americaeconomia.com, 5 de diciembre.
- _____ (2001a), Endesa integra consorcio para red eléctrica en Centroamérica, en www.americaeconomia.com, 4 de diciembre.
- _____ (2001b), Endesa e Iberdrola aún ven posibilidades en Latinoamérica, en www.americaeconomia.com, 16 de noviembre.
- _____ (2001c), Endesa no comprará brasileña Copel, en www.americaeconomia.com, 9 de octubre.
- _____ (2001d), Demandan filial colombiana de chilena Endesa, en www.americaeconomia.com, 10 de septiembre.
- _____ (2001e), Compañía chilena proveerá energía a Bolivia, en www.americaeconomia.com, 7 de septiembre.
- _____ (2001f), Endesa Chile compra participación en eléctrica brasileña, en www.americaeconomia.com, 17 de agosto.
- _____ (2001g), Smartcom PCS y Nortel firman acuerdo en Chile, en www.americaeconomia.com, 8 de agosto.
- _____ (2001h), Enersis y BP Amoco construirán termoeléctrica de US\$ 200 millones en Brasil, en www.americaeconomia.com, 6 de agosto.
- _____ (2001i), Endesa Chile y Enersis suscriben crédito millonario, en www.americaeconomia.com, 1 de agosto.
- _____ (2001j), Compañías latinoamericanas afectan a empresas eléctricas españolas, en www.americaeconomia.com, 26 de julio.
- _____ (2001k), Endesa invertirá US\$ 350 millones, Revista AméricaEconomía Nro. 212, 19 de julio, Santiago, Chile.
- _____ (2001l), El plan chileno para promover la interconexión energética, Revista AméricaEconomía Nro. 211, 28 de junio, Santiago, Chile.
- _____ (2001m), Agonía latinoamericana no es amenaza para economía española, en www.americaeconomia.com, 25 de junio.
- _____ (2001n), Endesa-Iberdrola: luz verde en Brasil, Revista AméricaEconomía Nro. 202, 22 de febrero, Santiago, Chile.
- _____ (2000), Endesa: Teléfono eléctrico, Revista AméricaEconomía Nro. 191, 7 de septiembre, Santiago, Chile.
- Atance, Christian (2001), Píldoras venenosas, en Revista AméricaEconomía, Nro. 202, 22 de febrero, Santiago, Chile.
- Baumol, W.J., J.C. Panzar y R.D. Willig (1982), Contestable Markets and Theory of Industrie Structure, Harcourt Brace Javanovich, San Diego, Estados Unidos de América.
- Baumol, W.J., E.E. Bailey y R.D. Willig (1977), Weak Invisible Hand Theorems on the Sustentability of Prices in a Multiproduct Natural Monopoly, American Economic Review, vol. 6, junio.
- Berrios, Rodrigo y Raúl Ferro (2000), Los agitados años 90, en Revista AméricaEconomía, Nro. 188, 27 de julio, Santiago, Chile.
- Bolsa de Madrid (2006), Hechos relevantes, en www.bolsamadrid.es, noviembre 15, registro N° 72.419 de la Comisión Nacional de Mercado y Valores, de España.
- _____ (2006a), Hechos relevantes, en www.bolsamadrid.es, marzo 21, registro N° 65.103 de la Comisión Nacional de Mercado y Valores, de España.
- _____ (2003), Hechos relevantes, en www.bolsamadrid.es, septiembre 11, registro N° 44.470 de la Comisión Nacional de Mercado y Valores, de España.
- _____ (1999), Hechos relevantes, en www.bolsamadrid.es, agosto 17 de 1999, registro N° 18.921 de la Comisión Nacional de Mercado y Valores, de España.
- Campodónico, Humberto (2000), Privatización y conflictos regulatorios: el caso de los mercados de electricidad y combustibles en el Perú, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 8 (LC/L.1362-P), Santiago de Chile, Comisión

- Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.00.II.G.35.
- CEPAL (2005), 2004 La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Publicación de las Naciones Unidas, LC/G.2269-P, Santiago, Chile.
- Diario Financiero (2007), Acciona y ENEL nombran a José Manuel Entrecanales como presidente ejecutivo de Endesa, en www.diariofinanciero.cl, 18 de octubre.
- Eguren, Lorenzo (2007), Mercado de energías renovables y mercado del carbono en América Latina: estado de situación y perspectivas, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 119 (LC/L.2672-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), febrero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.07.II.G.22
- El Mercurio (2007): Chile, Ecuador, Bolivia, Perú y Colombia acuerdan interconexión eléctrica en <http://www.emol.com/noticias/negocios/detalle/detallenoticias.asp?idnoticia=282421>, 19 de noviembre.
- Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. (2007), Historia, en <http://www.epsa.com.co>
- _____ (2007a), Informe de gestión 2006, en <http://www.epsa.com.co>
- ENDESA (2007), Endesa06. Informe anual. Informe de actividades, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm.
- _____ (2006), Endesa05. Informe anual. Informe de actividades, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm.
- _____ (2005): Informe anual 2004. Informe de actividades, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm
- _____ (2004): Informe anual 2003. Informe de actividades, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm
- _____ (2003), Informe anual 2002, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm
- _____ (2002), Informe anual 2001, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm
- _____ (2001), Informe anual 2000, en http://www.endesa.es/Portal/es/inf_acc_inv/Informes_Anuales/Informe_Anuual/default.htm
- Enersis (2007), Memoria anual 2006, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2006), Memoria anual 2005, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2005), Memoria anual 2004, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2004), Memoria anual 2003, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2003), Memoria anual 2002, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2002), Memoria anual 2001, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2001), Memoria anual 2000, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- _____ (2000), Memoria anual 1999, en http://www.enersis.cl/enersis_web/action.asp?id=21760
- Faundes Berkhoff, Arly (2005), Llamen..., por favor, en Revista AméricaEconomía, Nro. 302, 24 de junio, Santiago, Chile.
- Fernández, Miguel y Enrique Birhuet (2002), Resultados de la reestructuración energética en Bolivia, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 42 (LC/L.1728-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.02.II.G.38.
- Fernández, Juan (2002), Argentina le cuesta otros US\$ 133 millones a Endesa, 5 de marzo.
- Fonseca, Diego y Max Alberto Gonzales (2002), El King Kong de las telecom, en Revista AméricaEconomía, Nro. 231, 17 de mayo, Santiago, Chile.
- Hermes de Araujo, Joao Lizardo (2000), Investment in the Brazilian ESI- GAT went wrong? What should be done?, Instituto de Economía da Universidade Federal de Río de Janeiro, Río de Janeiro, Brasil.
- Horta Nogueira, Luiz A. (2005), Perspectivas de sostenibilidad energética en los países de la Comunidad Andina, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 83 (LC/L.2240-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.04.II.G.160
- International Monetary Fund (2006)
- International Financial Statistics Yearbook 2006, Washington, D.C.
- Joskow, Paul (2001), California's electricity market meltdown, 7 de junio.
- Kozulj, Roberto (2005), Crisis de la industria del gas natural en Argentina, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 88 (LC/L.2282-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.05.II.G.34
- _____ (2004), La industria del gas natural en América del Sur: situación y posibilidades de la integración de mercados, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 77 (LC/L.2195-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.04.II.G.122.
- _____ (2002), Balance de la privatización de la industria petrolera en Argentina y su impacto sobre las inversiones y la competencia en los mercados minoristas de combustibles, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 46

- (LC/L.1761-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.02.II.G.76.
- _____ (2000), Resultados de la reestructuración de la industria del gas en la Argentina, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 14 (LC/L.1450-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), noviembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.00.II.G.124.
- Labadía, Alberto (2004), República Dominicana: perro flaco, pura pulga, AméricaEconomía N° 272, Santiago, Chile, 12 de marzo.
- Lamech, Ranjit y Kazan Sabed (2003), What international investors look for when investing in developing countries: results from a survey of international investors in the power sector, Energy and Mining Sector Discussion Paper, N° 6, Washington, D.C., Banco Mundial, mayo.
- Lutz, Wolfgang (2001), Reformas del sector energético, desafíos regulatorios y desarrollo sustentable en Europa y América Latina, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 26 (LC/L.1563-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.01.II.G.106.
- Maldonado, Pedro y Benjamín Herrera (2007), Sostenibilidad y seguridad de abastecimiento eléctrico: estudio de caso sobre Chile con posterioridad a la Ley 20.018, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 118 (LC/L.2661-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), enero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.07.II.G.12.
- Maldonado, Pedro y Rodrigo Palma (2004), Seguridad y calidad del abastecimiento eléctrico a más de 10 años de la reforma de la industria eléctrica en los países del Sur, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 72 (LC/L.2158-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.04.II.G.86.
- Maldonado, Pedro (2003), Coherencia de las políticas públicas y su traducción en esquemas regulatorios consistentes, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 62 (LC/L.1960-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.03.II.G.116.
- Manríquez Sánchez, Rodrigo (2002), Internet de alto voltaje, en Revista AméricaEconomía, Nro. 233, 14 de junio, Santiago, Chile.
- Muñoz Ramos, Alfredo (2004), Fundamentos para la constitución de un mercado común de electricidad, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 73 (LC/L.2661-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.04.II.G.87.
- Monteiro, Solange (2007): A paso lento, en AméricaEconomía, Nro. 339, Santiago, Chile, 21 de abril.
- OLADE/CEPAL/GTZ (2000), Energía y desarrollo sustentable en América Latina y el Caribe: Guía para la Formulación de Políticas Energéticas, Quito, Ecuador.
- Pistonesi, Héctor (2001), Desempeño de las industrias de electricidad y gas natural después de las reformas, serie Gestión Pública, N° 15 (LC/L.1659-P), Santiago de Chile, Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), Proyecto ILPES/CAF “Marco regulador, privatización y modernización del Estado”, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.01.II.G.193.
- _____ (2000), Sistema eléctrico argentino: los principales problemas regulatorios y el desempeño posterior a la reforma, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 10 (LC/L.1402-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.00.II.G.77.
- Rioseco, Juan Pablo (2006), Oro negro regional, Revista AméricaEconomía, Nro. 329, 21 de septiembre, Santiago, Chile.
- Rozas Balbontín, Patricio (2005), Privatización, reestructuración industrial y prácticas regulatorias en el sector telecomunicaciones, serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 93, (LC/L. 2331-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.82.
- _____ (2002), Competitividad, eficiencia energética y derechos del consumidor en la economía chilena, serie Gestión Pública N° 18, (LC/L. 1718-P), Santiago de Chile, Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.29.
- _____ (2001), La inversión europea en la industria energética de América Latina, Serie Seminarios y Conferencias, Nro. 10, CEPAL, Santiago, Chile.
- _____ (2001a): La inversión directa española en obras sanitarias y distribución de agua potable, informe preparado para la Fiscalía Nacional Económica, Santiago, Chile.
- _____ (1999), La crisis eléctrica en Chile: antecedentes para la evaluación de la institucionalidad regulatoria, serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 5, (LC/L.1284-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de Venta: S.99.II.G.55.
- _____ (1999a), Las debilidades del marco regulatorio eléctrico en materia de los derechos del consumidor. Identificación de problemas y recomendaciones de política, Proyecto CEPAL/Comisión Europea “Promoción del uso eficiente de la energía en América Latina”, Serie Medio Ambiente y Desarrollo Nro. 14 (LC/L.1187), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo.
- Rozas, Patricio y Gustavo Marín (1989), 1988: el ‘Mapa de la Extrema Riqueza’ diez años después, Ediciones Chile América CESOC, Santiago, Chile.

- Ruiz-Caro, Ariela (2006), Cooperación e integración energética en América Latina y el Caribe, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 106 (LC/L.2506-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.06.II.G.38
- Sánchez-Albavera, Fernando (2008), Crisis y conflictos regulatorios en los servicios eléctricos de América Latina, inédito, Santiago, Chile.
- Sánchez-Albavera, Fernando y Hugo Altomonte (1997), Las reformas energéticas en América Latina, Serie Medio Ambiente y Desarrollo Nro. 1 (LC/L.1020), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril.
- Saur, Daniel (2003), ¿Quién tira una línea?, Revista AméricaEconomía, Nro. 262, 10 de octubre, Santiago, Chile.
- Stoga, Alan (2004), ¿La próxima Haití?, AméricaEconomía N° 283/284, Santiago, Chile, 13 de agosto.
- Stock, Gustavo (2007), Pronóstico de mal tiempo, AméricaEconomía N° 337, Santiago, Chile, 12 de marzo.
- Solanes, Miguel (1999), Servicios públicos y regulación. Consecuencias legales de las fallas de mercado, serie Recursos Naturales e Infraestructura, N° 2 (LC/L.1252-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta; S.99.II.G.35.
- Tunorosa, Andrea (2007), De la mano de Chávez, AméricaEconomía N° 338, Santiago, Chile, 4 de abril.
- Vasconcellos, Carlos (2001), Fusión Endesa-Iberdrola: más es menos, en Revista AméricaEconomía, Nro. 200, 25 de enero, Santiago, Chile
- _____ (2005), Mientras Brasil esperra..., en Revista AméricaEconomía, Nro. 295, 11 de marzo, Santiago, Chile.
- Vega, Francisca (2006), El codiciado viento de Latinoamérica, en AméricaEconomía N° 335, Santiago, Chile, 15 de diciembre
- _____ (2005), Bonos de carbono: ecología con interés, en AméricaEconomía N° 305, Santiago, Chile, 30 de septiembre.
- Vera, Héctor (2000): El golpe de Endesa España, en AméricaEconomía, Nro. 183, Santiago, Chile, 18 de mayo.
- _____ (2000), Peligro: alto voltaje, Revista AméricaEconomía, Nro. 186, Santiago, Chile, 29 de junio,
- Vera, Héctor y Gustavo Stok (2000): El juego de los españoles, en AméricaEconomía N° 188, Santiago, Chile, 27 de julio



NACIONES UNIDAS

Serie



Números Publicados

El listado completo de esta colección, así como las versiones electrónicas en pdf están disponibles en nuestro sitio web: www.cepal.org/publicaciones

133. Internacionalización y estrategias empresariales en la industria eléctrica de América Latina: el caso de ENDESA, Patricio Rozas Balbontín, LC/L.2885-P, No. De venta S.08.II.G.22 (US\$ 10,00), 2008.
132. Situación y perspectivas del gas natural licuado en América del Sur, Roberto Kozulj, LC/L.2871-P, No. De venta S.08.II.G.14 (US\$ 10,00), 2008.
131. Estudio comparativo de la gestión de los pasivos ambientales mineros en Bolivia, Chile, Perú y Estados Unidos, Angela Oblasser y Eduardo Chaparro A., LC/L.2869-P, No de venta S.08.II.G.13 (US\$ 10,00), 2008.
130. El aporte del sector minero al desarrollo humano en Chile: el caso de la región de Antofagasta, Jeannette Lardé, Eduardo Chaparro y Cristian Parra, LC/L.2845-P, No de venta S.07.II.G.166 (US\$ 10,00), 2007.
129. Revisiting privatization, foreign investment, international arbitration, and water, Miguel Solanes and Andrei Jouravlev (LC/L.2827-P), Sales N° E.07.II.G.151 (US\$ 10,00), 2007.
128. La seguridad energética de América Latina y el Caribe en el contexto mundial, Ariela Ruiz Caro (LC/L.2828-P), N° de venta S.07.II.G.152 (US\$ 10,00), 2007.
127. Report on maritime transport and the environment for Latin America, Bart Boon (LC/L.2792-P), Sales N° E.07.II.G.126 (US\$ 10,00), 2007.
126. Servicios de agua potable y alcantarillado en la ciudad de Buenos Aires, Argentina: factores determinantes de la sustentabilidad y el desempeño, María Begoña Ordoqui Urcelay (LC/L. 2751-P), N° de venta S.07.II.G.88 (US\$ 10,00), 2007.
125. Buenas prácticas en la industria minera: el caso del Grupo Peñoles en México, Eduardo Chaparro (LC/L. 2745-P), No de venta S.07.II.G.81 (US\$ 10,00), mayo de 2007.
124. Infraestructura y servicios de transporte ferroviario vinculados a las vías de navegación fluvial en América del Sur, Gordon Wilmsmeier (LC/L.2737-P), No de venta S.07.II.G.75 (US\$ 10,00), mayo de 2007.
123. Servicios urbanos de agua potable y alcantarillado en Chile: factores determinantes del desempeño, ____ (LC/L.2727-P), No de venta S.07.II.G.65 (US\$ 10,00), abril de 2007.
122. Gestión mixta y privada en la industria de hidrocarburos, Humberto Campodónico (LC/L.2711-P), No de venta S.07.II.G.59 (US\$ 10,00), marzo de 2007.
121. La gestión de la industria de hidrocarburos con predominio del Estado, Humberto Campodónico. (LC/L.2688-P) No de venta S.07.II.G.39 (US\$ 10,00), marzo de 2007.
120. La agenda minera en Chile: revisión y perspectivas, Juan Carlos Guajardo B. (LC/L.2674-P) No de venta S.07.II.G.23 (US\$ 10,00), febrero de 2007.
119. Mercado de energías renovables y mercado del carbono en América Latina: Estado de situación y perspectivas, Lorenzo Eguren (LC/L.2672-P) No de venta S.07.II.G.22 (US\$ 10,00), febrero de 2007.
118. Sostenibilidad y seguridad de abastecimiento eléctrico: estudio de caso sobre Chile con posterioridad a la Ley 20.018, Pedro Maldonado, Benjamín Herrera (LC/L.2661-P) No de venta S.07.II.G.12 (US\$ 10,00), enero de 2007.
117. Efectos económicos de las nuevas medidas de protección marítima y portuaria, Martín Sgut (LC/L.2615-P), No de venta S.06.II.G.140 (US\$ 10,00), septiembre de 2006.
116. Oportunidades de negocios para proveedores de bienes, insumos y servicios mineros en Chile, Guillermo Olivares y Armando Valenzuela. Retirada
115. Instrumentos para la toma de decisiones en políticas de seguridad vial en América Latina, José Ignacio Nazif, Diego Rojas, Ricardo J. Sánchez, Álvaro Velasco Espinosa, (LC/L.2591-P), No de venta S.06.II.G.XX (US\$ 10,00), agosto de 2006.

114. La importancia de la actividad minera en la economía y sociedad peruana, Miguel E. Santillana, (LC/L.2590-P), No de venta S.06.II.G.120 (US\$ 10,00), agosto de 2006.
113. Conectividad, ámbitos de impacto y desarrollo territorial: análisis de experiencias internacionales, Oscar Figueroa y Patricio Rozas (LC/L.2586-P), No de venta S.06.II.G.119 (US\$ 10,00), agosto de 2006.
112. Indicadores de productividad para la industria portuaria. Aplicación en América Latina y el Caribe, Octavio Doerr y Ricardo Sánchez, (LC/L.2578-P), No de venta S.06.II.G.108 (US\$ 10,00), julio de 2006.
111. Water governance for development and sustainability, Miguel Solanes y Andrei Jouravlev, (LC/L.2556-P), No de venta S.06.II.G.84 (US\$ 10,00), junio de 2006.
110. Hacia un desarrollo sustentable e integrado de la Amazonía, Pedro Bara Nieto, Ricardo J. Sánchez, Gordon Wilmsmeier (LC/L.2548-P), No de venta S.06.II.G.76 (US\$ 10,00), junio de 2006.
109. Minería y competitividad internacional en América Latina, Fernando Sánchez-Albavera y Jeannette Lardé, (LC/L.2532-P), No de venta S.06.II.G.59 (US\$ 10,00), junio de 2006.
108. Desarrollo urbano e inversiones en infraestructura: elementos para la toma de decisiones, Germán Correa y Patricio Rozas (LC/L.2522-P), No de venta S.06.II.G.49 (US\$ 10,00), mayo de 2006.
107. Los ejes centrales para el desarrollo de una minería sostenible, César Polo Robilliard (LC/L.2520-P), No de venta S.06.II.G.47 (US\$ 10,00), mayo de 2006.
106. La integración energética en América Latina y el Caribe, Ariela Ruiz-Caro (LC/L.2506-P), No de venta S.06.II.G.38 (US\$ 10,00), marzo de 2006.
105. Sociedad, mercado y minería. Una aproximación a la responsabilidad social corporativa, Eduardo Chaparro Ávila (LC/L.2435-P), No de venta S.05.II.G.181 (US\$ 10,00), diciembre del 2005.
104. Conectividad, ámbitos de impacto y desarrollo territorial: el caso de Chile, Oscar Figueroa y Patricio Rozas (LC/L.2418-P), No de venta S.05.II.G.165 (US\$ 10,00), diciembre del 2005.
103. Ciudades puerto en la economía globalizada: alcances teóricos de la arquitectura organizacional de los flujos portuarios, José Granda (LC/L.2407-P), No de venta S.05.II.G.154 (US\$ 10,00), noviembre del 2005.
102. La seguridad vial en la región de América Latina y el Caribe, situación actual y desafíos, Rosemarie Planzer (LC/L.2402-P), No de venta S.05.II.G.149 (US\$ 10,00), octubre del 2005.
101. Integrando economía, legislación y administración en la administración del agua, Andrei Jouravlev (LC/L.2389-P), No de venta S.05.II.G.132 (US\$ 10,00), octubre del 2005.
100. La volatilidad de los precios del petróleo y su impacto en América Latina Fernando Sánchez-Albavera y Alejandro Vargas, (LC/L.2389-P), No de venta S.05.II.G.132 (US\$ 10,00), septiembre del 2005.
99. Conceptos, instrumentos mecanismos y medio de fomento en la minería de carácter social en México, Esther Marchena León y Eduardo Chaparro (LC/L.2393-P), No de venta S.05.II.G.136 (US\$ 10,00), noviembre del 2005.
98. Las industrias extractivas y la aplicación de regalías a los productos mineros, César Polo Robilliard (LC/L.2392-P), No de venta S.05.II.G.135 (US\$ 10,00), octubre del 2005.
97. Bridging infrastructural gaps in Central America: prospects and potential for maritime transport, Ricardo Sánchez and Gordon Wilmsmeier (LC/L.2386-P), Sales No.: E.05.II.G.129, (US\$ 10,00), September, 2005.
96. Entidades de gestión del agua a nivel de cuenca: experiencia de Argentina, Víctor Pochat (LC/L.2375-P), No de venta S.05.II.G.120 (US\$ 10,00), septiembre del 2005.
95. Condiciones y características de operación de la industria minera en América Latina, durante el bienio 2004-2005, Eduardo Chaparro y Jeannette Lardé (LC/L.2371-P), No de venta S.05.II.G.113 (US\$ 10,00), septiembre del 2005.

- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@cepal.org.

<p>Nombre:</p> <p>Actividad:.....</p> <p>Dirección:.....</p> <p>Código postal, ciudad, país:</p> <p>Tel.: Fax: E.mail:</p>
