ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
EDELNOR TRANSMISIÓN S.A.
Al 30 de junio de 2012

La siguiente sección tiene por objeto analizar y explicar las principales variaciones ocurridas en los Estados Financieros Individuales de Edelnor Transmisión S.A. al 30 de junio de 2012. A continuación se presenta un resumen de la información contenida en dichos Estados.

1. Componentes del Balance General

Los principales componentes del balance general se detallan como sigue:

	30-06-2012 MUS$	31-12-2011 MUS$
Activos		
Activos Corrientes	1.782	1.240
Prtopiedades, Planta y Equipo	47	0
Total Activos	**1.829**	**1.240**
Pasivos		
Pasivos Corrientes	780	710
Patrimonio neto	1.049	530
Total Pasivos y Patrimonio	**1.829**	**1.240**

El activo corriente presenta un aumento del 43,71% respecto de diciembre de 2011, el cual corresponde principalmente al ítem de "Otros Activos Financieros Corriente", fondos mutuos de rentabilidad fija.

A su vez el pasivo corriente experimentó un aumento del 9,86% en relación a diciembre de 2011 debido principalmente al aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas.

2. Principales Indices del Balance General

	30-06-2012	31-12-2011
Índice de liquidez corriente (veces)	2,28	1,75
Índice de liquidez ácida (veces)	2,28	1,75
Razón deuda/patrimonio (veces)	0,74	1,34
Deuda corto plazo/deuda total (%)	100,00	100,00

El aumento de los índices de liquidez en el período 2012 respecto de diciembre de 2011, se debe al aumento de los activos corrientes y un leve aumento de los pasivos corrientes.

El ratio Deuda Corto Plazo/Deuda Total no varía ya que la empresa solo registra deuda de corto plazo.

3. Análisis de los Estados de Resultados

	30-06-2012		30-06-2011	
Estado de Resultado	**MUS$**	**%**	**MUS$**	**%**
Ingresos Ordinarios	1.967	100,00	1.592	100,00
Costos de Venta	(1.224)	(62,23)	(1.222)	(76,76)
Margen Bruto	**743**	37,77	**370**	23,24
Gastos de administración	(81)	(4,12)	(31)	(1,96)
Ingresos Financieros	15	0,76	3	0,19
Diferencia de cambio	25	1,27	4	0,25
Ganancias (Pérdida) antes de impuesto	**702**	35,68	**346**	21,72
Gasto (ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(137)	(6,96)	(63)	(3,96)
Total	**565**	**28,72**	**283**	**17,76**

Resultado por Acción	30-06-2012	30-06-2011
Utilidad (Pérdida) del ejercicio (MUS$)	565	283
Margen de utilidad neta (%)	28,72	17,76
Acciones	1.000	1.000
Utilidad (Pérdida) por acción (US$)	565,00	283,00

4. EBITDA	30-06-2012 MUS$	30-06-2011 MUS$	31-12-2011 MUS$	jun 11 v/s jun 12 MUS$
Ingresos ordinarios	1.967	1.592	3.074	375
Costos de venta	(1.224)	(1.222)	(2.415)	(2)
Margen Bruto	**743**	**370**	**659**	**373**
Otros ingresos de operación total	0	0	11	0
Gastos de Administración y venta	(81)	(31)	(78)	(50)
Costos Financieros [de actividades no financieras]	15	3	0	12
Sub Total	(66)	(28)	(78)	(38)
Diferencias de cambio	25	4	(77)	21
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	**702**	**346**	**515**	**356**
Impuesto a la renta	(137)	(63)	(103)	(74)
Ganancia (Pérdida) de actividades Continuadas después de impuesto	**565**	**283**	**412**	**282**
Resultado atribuible al controlador y participación minoritaria				
Ganancia (Pérdida) atribuible al controlador	565	283	412	848
Ganancia (Pérdida) atribuible a los minoritarios	0		0	0
Utilidad (pérdida liquida)	**565**	**283**	**412**	**282**
Depreciación	0		0	0
EBITDA				
EBITDA (en MUS$)	**677**	**342**	**592**	**335**

5.- Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo - Directo	30-06-2012	30-06-2011
Flujo de efectivo por actividades de la Operación	404	492
Flujo de efectivo por actividades de Inversión	(905)	(577)
Flujo de efectivo por actividades de Financiamiento	0	0
Flujo Neto del Período	**(501)**	**(85)**

El flujo neto total a junio de 2012 fue un egreso de MUS$ 416. Compuesto por una menor recaudación operacional de MUS$ 88 complementado con un egreso en el flujo de inversión de MUS$ 328.

Las actividades de operación a junio de 2012 generaron un flujo negativo de MUS$ 88. Esto se debe principalmente al mayor pago a proveedores por MUS$ 265, un mayor pago en impuestos por MUS$ 80 compensado con un mayor ingreso de clientes de MUS$ 257.

Las actividades de inversión a junio de 2012 generaron un flujo negativo de MUS$ 328, esto se debe a un mayor rescate de los fondos mutuos en el período.

Mercado en que participa la empresa

Las actividades de negocio de Edelnor Transmisión S.A. se desarrollan en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), focalizándose en la transmisión de electricidad, a través de líneas eléctricas, subestaciones eléctricas y otras instalaciones; sean estas integrantes del sistema de transmisión troncal, del sistema de sub-transmisión o del sistema de transmisión adicional, propias o de terceros.

Las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se han valorizado a costo histórico de transacción.

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

Gestión de Riesgo

La sociedad, como participe del mercado eléctrico del norte grande, se encuentra expuesta a factores de riesgo ligados al proceso de generación de electricidad, y además a riesgos financieros.

- Riesgos Financieros:

a.- Riesgos de tipo de cambio:

Determinado básicamente por la variación del tipo de cambio de las monedas distintas del dólar, que generan impacto en los resultados al momento de liquidar obligaciones y pagos por parte de clientes. Una alta volatilidad del tipo de cambio genera importantes efectos en nuestros resultados.

b.- Riesgos de crédito

La exposición de la sociedad a la eventualidad de que nuestros clientes no cumplan con sus obligaciones contractuales, genera un factor de riesgo que podría producir impactos financieros y económicos. Por ello la sociedad posee una adecuada planificación financiera para asegurar los recursos necesarios.

c.- Riesgos de liquidez

El riesgo estaría dado por la incapacidad de la sociedad de hacer frente a sus obligaciones contractuales con terceros. La sólida posición financiera mantenida a la fecha disminuyen la probabilidad de esta exposición.

Riesgo de Mercado

Edelnor Transmisión S.A. no está expuesta a riesgos significativos en el desarrollo de su negocio principal, tanto por las características del mercado eléctrico como por la normativa que regula a este sector. Sin embargo, es prudente pronunciarse acerca de los siguientes factores de riesgo.

Marco Regulatorio

Las normas legales que rigen el negocio de la transmisión eléctrica en Chile fueron modificadas mediante la promulgación de la Ley 19.940, llamada Ley Corta 1, publicada el 13 de marzo de 2004.

Si bien varios aspectos de aplicación de la ley Corta 1 son materias a definir en el reglamento eléctrico, el que aún no ha sido elaborado, los aspectos metodológicos más relevantes que permiten establecer el monto de los peajes por las instalaciones troncales que debe pagar cada empresa usuaria, su mecanismo de pago y de reliquidaciones se encuentran contenido en el decreto N° 207 del 9 de julio de 2007 del Ministerio de Economía Fomento y Reconstrucción, publicado en el Diario Oficial el 15 de enero de 2008. Respecto a los peajes por las instalaciones de subtransmisión, aunque el decreto que fija las tarifas de subtransmisión y sus formulas de indexación, tiene vigencia hasta Diciembre de 2010 y contiene las disposiciones que permiten su aplicación a contar del 14 de Enero de 2009.

Las nuevas tarifas del sistema de transmisión troncal se comenzaron a aplicar a partir del mes de abril de 2008 efectuándose durante el mismo año la reliquidación de los ingresos troncales por el período 13 de marzo 2004 hasta el 31 de diciembre de 2007. La determinación de las instalaciones troncales y su Valor Anual de Transmisión por Tramo (VATT), se actualiza cada cuatro años mediante la realización de un estudio licitado internacionalmente. Durante el año 2010 se desarrolló el segundo Estudio de Transmisión Troncal que permitirá fijar las tarifas para el periodo 2011-2014.

Por su parte, el Decreto N° 320 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que tarifica las instalaciones de subtransmisión, fue publicado en el Diario Oficial el 9 de enero de 2009, las nuevas tarifas comenzaron a regir a contar del 14 de enero de 2009, y su vigencia es hasta el 31 de diciembre de 2010. Las nuevas tarifas de subtransmisión que regirán por el periodo 2011 – 2014 serán fijadas por el Ministerio de Energía basadas en estudios de valorización de las instalaciones de subtransmisión que comenzaron durante el año 2010. A la fecha aún no ha sido publicado el decreto que determina las nuevas tarifas para el cuadrienio 2011 - 2014.