ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
EDELNOR TRANSMISIÓN S.A.
Al 31 de Diciembre de 2010, 31 de Diciembre de 2009 y 01 de Enero de 2009

La siguiente sección tiene por objeto analizar y explicar las principales variaciones ocurridas en los Estados Financieros Individuales de Edelnor Transmisión S.A. al 31 de diciembre de 2010. 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:

	31-12-2010 MUS$	31-12-2009 MUS$	01-01-2009 MUS$
Activos			
Activos Corrientes	448	2	2
Total Activos	**448**	**2**	**2**
Pasivos			
Pasivos Corrientes	278	33	0
Patrimonio neto	170	(31)	2
Total Pasivos y Patrimonio	**448**	**2**	**2**

El activo corriente aumentó considerablemente respecto de diciembre de 2009, fundamentalmente porque en febrero de 2010 la Sociedad comenzó sus operaciones comerciales, aumentando el efectivo y efectivo equivalente, deudores comerciales y cuentas por cobrar a entidades relacionadas por concepto de arriendo de terreno e instalaciones y peajes.

A su vez el pasivo corriente experimentó un incremento sustancial en relación a diciembre de 2009, debido principalmente al aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, asociado principalmente al arriendo del terreno e instalaciones de la Subestación Crucero y los costos de operación y mantenimiento.

2. Principales Indices del Balance General

	31-12-2010	31-12-2009	01-01-2009
Índice de liquidez corriente (veces)	1,61	0,06	N/A
Índice de liquidez ácida (veces)	1,61	0,06	N/A
Razón deuda/patrimonio (veces)	1,64	1,06	N/A
Deuda corto plazo/deuda total (%)	100,00	100,00	N/A

El aumento de los índices de liquidez en el período 2010 respecto de diciembre de 2009, se debe principalmente al comienzo de las operaciones comerciales en febrero de 2010, lo cual permitió incrementar los activos. Antes de esto sólo se registraban 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

	31-12-2010		31-12-2009	
Estado de Resultado	**MUS$**	**%**	**MUS$**	**%**
Ingresos Ordinarios	2.530	100,00	0	N/A
Costos de Venta	(2.208)	(87,27)	0	N/A
Margen Bruto	**322**	12,73	**0**	**N/A**
Gastos de administración	(33)	(1,30)	(33)	N/A
Diferencia de cambio	40	1,58	0	N/A
Ganancias (Pérdida) antes de impuesto	**329**	13,00	**(33)**	**N/A**
Gasto (ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(56)	(2,21)		
Total	**273**	**10,79**	**(33)**	**N/A**

Resultado por Acción	31-12-2010	31-12-2009
Utilidad (Pérdida) del ejercicio (MUS$)	273	(33)
Margen de utilidad neta (%)	10,79	N/A
Acciones	1.000	1.000
Utilidad (Pérdida) por acción (US$)	273,00	(33,00)

4. EBITDA	30-09-2009	31-12-2009	30-09-2010	31-12-2010	Dic 10 v/s Dic 09
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$
Ingresos ordinarios	0	0	1.889	2.530	2.530
Costos de venta	0	0	(1.615)	(2.208)	(2.208)
Margen Bruto	**0**	**0**	**274**	**322**	**322**
Otros ingresos de operación total	0	0	0	0	0
Gastos de Administración y venta	(28)	(33)	(29)	(33)	(66)
Costos Financieros [de actividades no financier	0	0	0	0	0
Sub Total	(28)	(33)	(29)	(33)	(66)
Diferencias de cambio	0	0	35	40	40
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	**(28)**	**(33)**	**280**	**329**	**296**
Impuesto a la renta	0	0	0	(56)	(56)
Ganancia (Pérdida) de actividades Continuadas después de impuesto	**(28)**	**(33)**	**280**	**273**	**240**
Resultado atribuible al controlador y participación minoritaria					
Ganancia (Pérdida) atribuible al controlador	(28)	(33)	280	273	240
Ganancia (Pérdida) atribuible a los minoritarios	0	0	0	0	0
Utilidad (pérdida liquida)	**(28)**	**(33)**	**280**	**273**	**240**
Depreciación	0	0	0	0	0
EBITDA					
EBITDA (en USD)	**(28)**	**(33)**	**245**	**289**	**256**

5.- Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo - Directo	31-12-2010	31-12-2009
Flujo de efectivo por actividades de la Operación	249	0
Flujo de efectivo por actividades de Inversión	-135	0
Flujo de efectivo por actividades de Financiamiento	0	0
Flujo Neto del Período	**114**	0

El flujo neto total a Diciembre de 2010 fue un ingreso de MUS$ 114.

Las actividades de operación a Diciembre del 2010 generaron un flujo positivo de MUS$ 249 y un flujo neto de inversión consistente en un fondo mutuo de MUS$ (135). El año 2009 no presenta valores por este concepto, debido a que Edelnor Transmisión inició sus operaciones comerciales en Febrero del año 2010.

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.