

**TRANSELEC S.A. Y FILIAL****ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS****AL 30 DE JUNIO DE 2007****A) RESUMEN**

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2007, Transelec S.A. y Filial obtuvo una utilidad neta de M\$19.517.945. Esta utilidad proviene de un resultado de explotación positivo de M\$37.707.343, de un resultado fuera de explotación negativo de M\$16.512.766 y de un cargo neto a resultado por impuesto a la renta de primera categoría e impuestos diferidos de M\$1.676.515 y por el resultado del inversionista minoritario por un monto de M\$117. En el período 2006 hubo una pérdida neta que alcanzó un monto de M\$2.697.848 la cual proviene principalmente de una pérdida por actividades fuera de la explotación por un monto de M\$3.250.419 y un impuesto positivo por un monto de M\$552.571. Cabe hacer presente que el período en comparación solo se extiende desde el 6 al 30 de Junio de 2006.

En el período 2007, los ingresos de explotación alcanzaron a M\$63.521.253. Estos ingresos de explotación provienen principalmente de la comercialización de la capacidad de transmisión de las instalaciones y adicionalmente se efectuaron ventas de servicios relacionados con la actividad. En el mismo período 2006 no hubo ingresos de explotación.

Los costos de explotación ascendieron a M\$23.858.913 y están conformados en un 68,32% por la depreciación de los bienes del activo fijo, en un 12,84% por costo de personal y en un 18,84% por trabajos, suministros y servicios contratados. En el mismo período 2006 no se incurrió en costos de explotación.

Los gastos de administración y ventas ascendieron a M\$1.954.997 y están conformados principalmente en un 49,32% por gasto de personal, en un 46,90% por gastos en trabajos, suministros y servicios contratados y en un 3,78% por depreciación. En el período 2006 no hubo gastos de administración y ventas.

Por su parte el resultado fuera de explotación del período fue una pérdida de M\$16.512.766, generada principalmente por los gastos financieros que fueron de M\$17.097.455 y por la amortización del menor valor de inversiones que fue de M\$3.187.235. Otros rubros importantes que afectaron el resultado no operacional durante el período 2007 fueron los ingresos financieros por M\$ 2.713.933. En el primer semestre de 2006 el resultado fuera de explotación alcanzó una pérdida de M\$3.250.419 que se explica principalmente por la diferencia de cambio del período que asciende a M\$3.239.332

**B) RESULTADOS**

CONCEPTOS	Al 30 de Junio 2006	Al 30 de Junio de 2007	Variación Junio 2007/ 2006	Variación Junio 2007/ 2006
	M\$	M\$		MS\$
Ingresos de Explotación	-	63.521.253	-	63.521.253
Ventas de Peajes	-	62.022.302	-	62.022.302
Trabajos y Servicios	-	1.498.951	-	1.498.951
Costos de Explotación	-	-23.858.913	-	-23.858.913
Costos Fijos	-	-7.654.830	-	-7.654.831
Depreciación	-	-14.535.592	-	-14.535.592
Amortización Intangibles	-	-1.668.491	-	-1.668.491
Gastos de Administración y Ventas	-	-1.954.997	-	-1.954.997
<b>Resultado de explotación</b>	-	<b>37.707.343</b>	-	<b>37.707.343</b>
<b>Resultado Fuera de Explotación</b>	<b>-3.250.419</b>	<b>-16.512.766</b>	<b>408,02%</b>	<b>-13.262.347</b>
Impuesto a la Renta	552.571	-1.676.515	-403,4%	-2.229.086
Interés Minoritario	0	-117	-	-117
<b>Utilidad del Período</b>	<b>-2.697.848</b>	<b>19.517.945</b>	<b>-823,46%</b>	<b>22.215.793</b>
R.A.I.I.D.A.I.E.	-3.250.419	55.351.035	-1.802,89%	58.601.454

**RENTABILIDAD**

<b>INDICES</b>	<b>Al 30 de Junio 2006</b>	<b>Al 30 de Junio 2007</b>	<b>Variación Junio 2007/2006</b>
Rentabilidad del patrimonio	-	2,57%	-
Rentabilidad del activo	-	1,26%	-
Rentabilidad activos operacionales	-	3,42%	-
Ganancia por acción \$	-	19.518	-

**C) ANALISIS DEL BALANCE GENERAL**

	<b>Al 30 de Junio 2006</b>	<b>Al 30 de Junio 2007</b>	<b>Variación Junio 2007/2006</b>	<b>Variación Junio 2007/2006</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>		<b>M\$</b>
Activos circulantes	71.623.756	98.473.435	37,49%	26.849.679
Activos fijos	972.165.807	965.776.671	-0,66%	-6.389.136
Otros activos	502.398.839	479.903.530	-4,48%	-22.495.309
<b>Total activos</b>	<b>1.546.188.402</b>	<b>1.544.153.636</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-2.034.766</b>
Pasivos circulantes	380.257.666	33.236.379	-91,24%	-347.021.287
Pasivos a largo plazo	428.878.582	750.997.312	75,11%	322.118.730
Interés Minoritario	133.439	4.494	-96,63%	-128.945
Patrimonio	736.918.715	759.915.451	3,12%	22.996.736
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1.546.188.402</b>	<b>1.544.153.636</b>	<b>-0,13%</b>	<b>-2.034.766</b>

**VALOR DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FIJOS EN EXPLOTACION**

<b>BIENES</b>	<b>Al 30 de Junio de 2006</b>	<b>Al 30 de Junio de 2007</b>	<b>Variación Junio 2007/2006</b>	<b>Variación Junio 2007/2006</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>		<b>M\$</b>
Terrenos	9.072.836	15.387.735	69,6%	6.314.899
Construcción y obras de infraestructura	536.640.066	701.515.638	30,72%	164.875.572
Maquinarias y equipos	424.858.027	277.392.627	-34,71%	-147.465.400
Otros activos fijos	1.608.455	1.423.000	-11,53%	-185.455
Mayor valor retasación técnica Activo Fijo	2.303	-	-	-2.303
Depreciación (menos)	-15.880	-29.942.329	188,453%	-29.926.449
<b>Total</b>	<b>972.165.807</b>	<b>965.776.671</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-6.389.136</b>

Al 30 de junio de 2007 los activos fijos se concentran principalmente en terrenos, construcciones, obras de infraestructura y maquinarias y equipos.

**DIFERENCIAS ENTRE VALORES DE LIBRO Y VALORES ECONOMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS**

Considerando que los activos de la Sociedad y su filial se valorizaron a su valor de mercado en junio de 2006, de acuerdo al Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores de Chile A.G., se estima que su valor libro de los bienes de la Sociedad, no presenta diferencias significativas con su valor económico y/o de mercado. Para efecto de consolidación, en Transelec Norte se estima que su valor libro presenta diferencias de un 34,58% menor a su valor económico y/o de mercado.

**LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

INDICES	Al 30 de Junio 2006	Al 30 de Junio 2007	Variación Junio 2007/2006
Liquidez corriente	0,19	2,96	1.459%
Razón ácida	0,14	1,50	971,43%
Pasivo exigible/ Patrimonio	1,10	1,03	-6,36%
% Deuda corto plazo	47	4,24	-90,98%
% Deuda largo plazo	53	95,76	80,68%
Cobertura de gastos financieros	-	3,24	-

**D) VARIACIONES MAS IMPORTANTES EN EL MERCADO EN QUE PARTICIPA LA COMPAÑÍA**

El negocio de Transelec S.A.y filial se centra principalmente en la comercialización de la capacidad de transporte y transformación de electricidad de sus instalaciones en el sistema troncal del SIC y del SING con tensiones iguales o superiores a 154 kV. De este modo, la Compañía es dueña del 100% de las líneas de 500kV, del 51,1% de las líneas de 220 kV y del 94,5% de las líneas de 154 kV.

La Ley 19.940 (Ley Corta I) modificó la Ley General de Servicios Eléctricos de 1982 en materias referentes a la actividad de la transmisión de electricidad y estableció la subdivisión de la red de transmisión en tres tipos de sistemas: transmisión troncal, subtransmisión y transmisión adicional. La Ley 19.940 contempla, a partir del 13 de marzo de 2004, un período transitorio que estará vigente hasta que sean publicadas las primeras fijaciones de precios en los sistemas de transmisión troncal y subtransmisión. De este modo, durante los tres primeros trimestres de 2006, la recaudación y el pago de las instalaciones de transmisión continuaron rigiéndose, al igual que durante el período 2005, por las normas legales y reglamentarias vigentes hasta antes de la publicación de la Ley Corta. La remuneración percibida por el sistema de transmisión troncal tiene carácter de provisional y estará sujeta a una reliquidación una vez que el primer estudio de transmisión troncal haya concluido.

**E) RIESGO CAMBIARIO**

Al 30 de junio de 2007, la Compañía tenía una parte de su deuda denominada en dólares estadounidenses producto de la colocación de bonos en el exterior por un monto de US\$494.963.407 (incluye intereses devengados), además de otros pasivos por US\$46.848.658. Por su parte, los activos denominados en dólares estadounidenses corresponden tanto al crédito en cuenta corriente mercantil efectuado a la filial Transelec Holdings Rentas Limitada por US\$44.754.422 (incluye intereses ganados), las inversiones a corto plazo en el mercado financiero por US\$57.439.532 (incluye intereses ganados), los Deudores por Venta por US\$3.321.345, los contratos swap por US\$234.111.116 (incluye intereses devengados), contratos en leasing por US\$2.126.095, activo fijo por US\$197.050.425 y los contratos forward por US\$17.400.000. Con lo anterior se deduce que los activos denominados en dólares estadounidenses resultan ser mayores que el respectivo pasivo en US\$ 14.390.870

La exposición a la variación de tasa de cambio es mitigada parcialmente por el hecho que los ingresos por peajes están expresados en dólares e indexados semestralmente mediante fórmulas de indexación, en parte ligadas al dólar.

Los contratos de peajes están denominados en dólares, pero las facturas mensuales se envían expresadas en pesos equivalentes, utilizando la tasa de cambio del dólar observado promedio mensual para aproximadamente el 93,73% de los contratos y la tasa de cambio del dólar observado vigente para el último día del mes para el 5,01%. A continuación se muestran las tasas de cambio correspondiente:

**TASA DE CAMBIO**

MES	Promedio	Ultimo día
	2007 (\$)	2007 (\$)
Enero	540,51	545,18
Febrero	542,27	538,42
Marzo	538,49	539,37
Abril	532,30	527,08
Mayo	522,02	527,52
Junio	526,72	527,46
Promedio del período	533,72	534,17

Las fórmulas de indexación de aplicación semestral incorporadas en los contratos de peajes permiten reflejar las variaciones del valor de las instalaciones y de los costos de operación, de mantenimiento y de administración. En general, esas fórmulas de indexación contemplan las variaciones en los precios internacionales de los equipos, los precios de los materiales y de la mano de obra nacional.

#### **F) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL PERIODO**

Entre el período 1 de enero y el 30 de junio de 2007, se generó un flujo neto negativo de efectivo de M\$13.795.270, correspondiendo a las actividades de operación un monto positivo de M\$23.752.566, a las actividades de financiamiento la suma negativa de M\$22.172.634, y las actividades de inversión la suma negativa de M\$15.375.202. En el primer semestre de 2006 el flujo de efectivo fue positivo por un monto de M\$54.429.859 correspondiendo a las actividades de operación un monto negativo de M\$3.300.607, a las actividades de financiamiento un monto positivo de M\$964.889.359, y las actividades de inversión la suma negativa de M\$907.158.893.

El flujo neto originado por actividades de financiamiento durante el período 1 de enero al 30 de junio de 2007 fue negativo por M\$22.172.634, producto principalmente del pago de la amortización del total del capital de los bonos en UF serie A, en marzo de 2007 por M\$112.064.902, y compensado con la nueva colocación de los bonos en UF serie C, en el mes de marzo de 2007 por un monto de M\$109.725.069, además del pago de dividendos provisorios por un monto de \$ 19.832.801. En el período 2006 el flujo por actividades de financiamiento alcanzó un monto positivo de M\$ 964.889.359 explicado principalmente por la colocación de acciones de pago por un monto de M\$739.616.563 y por préstamos obtenidos de las empresas relacionadas por un monto de M\$225.272.796.

En el presente período las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de efectivo por un monto de M\$15.375.202, producto principalmente de la incorporación de activo fijo por M\$4.285.557 y por un flujo neto negativo con entidades relacionadas por \$11.617.629. En el período 2006, el flujo por actividades de inversión fue negativo de M\$907.158.893 debido a la adquisición de la empresa HQI Transelec Chile S.A., la cual el 30 de Junio de 2007 fue absorbida por Transelec S.A., por un monto de M\$961.587.834 el cual fue compensado con otros ingresos de inversión por un monto positivo de M\$54.428.941.

El efecto inflación sobre efectivo y efectivo equivalente del período fue negativo de M\$1.877.112, en el período 2006 no hubo efecto por este concepto.

El saldo final de efectivo y efectivo equivalente, al 30 de Junio de 2007 ascendió a M\$49.772.777 considerando un saldo inicial de M\$65.445.159. En el primer semestre 2006 el saldo final de efectivo y efectivo equivalente ascendió a M\$54.429.859, en dicho período no hubo saldo inicial debido a que la compañía se creó el 6 de Junio de 2006.