

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

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2007, Transelec S.A. y Filial obtuvo una utilidad neta de M\$27.592.332. Esta utilidad proviene de un resultado de explotación positivo de M\$57.673.618, de un resultado fuera de explotación negativo de M\$25.863.720 y de un cargo neto a resultado por impuesto a la renta de primera categoría e impuestos diferidos de M\$4.217.418 y por el resultado del inversionista minoritario por un monto de M\$148. En el período 2006 hubo una utilidad neta que alcanzó un monto de M\$3.044.808 la cual proviene principalmente de un resultado de explotación positivo de M\$20.333.472, de una pérdida por actividades fuera de la explotación por un monto de M\$16.862.194 y un cargo neto a resultado por impuesto a la renta e impuestos diferidos por un monto de M\$424.181 mas el resultado del inversionista minoritario por un monto de \$2.289. Cabe hacer presente que el período en comparación solo se extiende desde el 6 de Junio al 30 de Septiembre de 2006.

En el período 2007, los ingresos de explotación alcanzaron a M\$97.465.677. 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 período 2006 hubo ingresos de explotación por los mismos conceptos antes señalados por un monto de M\$32.720.970.

Los costos de explotación ascendieron a M\$36.811.544 y están conformados en un 62,42% por la depreciación de los bienes del activo fijo, en un 12,29% por costo de personal y en un 25,29% por trabajos, suministros y servicios contratados. En el período 2006 los costos de explotación ascendieron a M\$11.535.058 y están conformados en un 67,27% por la depreciación de los bienes del activo fijo, en un 11,90% por costo de personal y en un 20,83% por trabajos, suministros y servicios contratados.

Los gastos de administración y ventas ascendieron a M\$2.980.515 y están conformados principalmente en un 52,24% por gasto de personal, en un 42,40% por gastos en trabajos, suministros y servicios contratados y en un 5,36% por depreciación. En el período 2006 los gastos de administración y ventas ascendieron a M\$852.440 y están conformados principalmente en un 57,88% por gasto de personal, en un 42,12% por gastos en trabajos, suministros y servicios contratados.

Por su parte el resultado fuera de explotación del período fue una pérdida de M\$25.863.720, generada principalmente por los gastos financieros que fueron de M\$26.331.311, por la amortización del menor valor de inversiones que fue de M\$4.911.905 y los ingresos financieros que ascendieron a M\$4.152.524. En el período 2006 el resultado fuera de explotación alcanzó una pérdida de M\$16.862.194 que se explica principalmente por gastos financieros que ascienden a M\$11.200.202, por la amortización del menor valor por un monto M\$4.543.652 y la diferencia de cambio negativa por un monto de M\$1.736.810.

**B) RESULTADOS**

CONCEPTOS	Al 30 de Septiembre 2006	Al 30 de Septiembre de 2007	Variación Septiembre 2007/ 2006	Variación Septiembre 2007- 2006
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>	<b>MS\$</b>
Ingresos de Explotación	32.720.970	97.645.677	198,42%	64.924.707
Ventas de Peajes	32.368.048	95.165.487	194,01%	62.797.439
Trabajos y Servicios	352.922	2.300.190	551,76%	1.947.268
Costos de Explotación	(11.535.058)	(36.811.544)	219,13%	(25.276.486)
Costos Fijos	(3.775.505)	(11.207.805)	196,86%	(7.432.300)
Depreciación	(7.054.378)	(22.978.900)	225,74%	(15.924.522)
Amortización Intangibles	(705.174)	(2.624.839)	272,23%	(1.919.665)
Gastos de Administración y Ventas	(852.440)	(2.980.515)	249,65%	(2.128.075)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>20.333.473</b>	<b>57.673.618</b>	<b>183,64%</b>	<b>37.340.145</b>
<b>Resultado Fuera de Explotación</b>	<b>(16.862.194)</b>	<b>(25.863.720)</b>	<b>53,38%</b>	<b>(9.001.526)</b>
Impuesto a la Renta	(424.181)	(4.217.418)	894,25%	(3.793.237)
Interés Minoritario	(2.289)	(148)	(93,53%)	2.141
<b>Utilidad del Período</b>	<b>3.044.808</b>	<b>27.592.332</b>	<b>806,21%</b>	<b>24.547.524</b>
R.A.I.I.D.A.I.E.	18.394.879	84.631.660	360,08%	66.236.781

**RENTABILIDAD**

INDICES	Al 30 de Septiembre 2006	Al 30 de Septiembre 2007	Variación Septiembre 2007/2006
Rentabilidad del patrimonio	0,39%	3,49%	794,87%
Rentabilidad del activo	0,19%	1,73%	810,53%
Rentabilidad activos operacionales	1,79%	5,11%	185,47%
Ganancia por acción \$	3.045	27.592	806.14%

**C) ANALISIS DEL BALANCE GENERAL**

	Al 30 de Septiembre 2006	Al 30 de Septiembre 2007	Variación Septiembre 2007/2006	Variación Septiembre 2007-2006
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>	<b>M\$</b>
Activos circulantes	105.015.299	118.207.250	12,56%	13.191.951
Activos fijos	995.210.689	988.945.986	(0,63%)	(6.264.703)
Otros activos	528.057.106	489.596.549	(7,28%)	(38.460.557)
<b>Total activos</b>	<b>1.628.283.094</b>	<b>1.596.749.785</b>	<b>(1,94%)</b>	<b>(31.533.309)</b>
Pasivos circulantes	410.151.558	59.415.046	(85,51%)	(350.736.512)
Pasivos a largo plazo	443.945.544	746.095.206	68,06%	(302.149.662)
Interés Minoritario	76.931	4.404	(94,28%)	(72.527)
Patrimonio	774.109.061	791.235.129	2,21%	17.126.068
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1.628.283.094</b>	<b>1.596.749.785</b>	<b>(1,94%)</b>	<b>(31.533.309)</b>

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

<b>BIENES</b>	<b>Al 30 de Septiembre de 2006</b>	<b>Al 30 de Septiembre de 2007</b>	<b>Variación Septiembre 2007/2006</b>	<b>Variación Septiembre 2007-2006</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>	<b>M\$</b>
Terrenos	9.338.137	15.774.687	68,93%	6.436.550
Construcción y obras de infraestructura	555.224.169	721.871.737	30,01%	166.647.568
Maquinarias y equipos	436.058.246	288.918.050	(33,74%)	(147.140.196)
Otros activos fijos	1.657.865	1.423.810	(14,12%)	(234.055)
Mayor valor retasación técnica Activo Fijo	2.343	-	(100,00%)	(2.343)
Depreciación (menos)	(7.070.071)	(39.042.298)	452,22%	(31.972.227)
<b>Total</b>	<b>995.210.689</b>	<b>988.945.986</b>	<b>(0,63%)</b>	<b>(6.264.703)</b>

Al 30 de Septiembre 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 bruto del activo fijo presenta diferencias de un 27,00% menor a su valor económico y/o de mercado.

**LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO**

<b>INDICES</b>	<b>Al 30 de Septiembre 2006</b>	<b>Al 30 de Septiembre 2007</b>	<b>Variación Septiembre 2007/2006</b>
Liquidez corriente	0,26	3,10	1.092,31%
Razón ácida	0,22	1,54	600,00%
Pasivo exigible/ Patrimonio	1,10	1,02	(7,27%)
% Deuda corto plazo	48,02	7,38	(84,63%)
% Deuda largo plazo	51,98	92,62	78,18%
Cobertura de gastos financieros	1,64	3,21	95,73%

**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 2007, la recaudación y el pago de las instalaciones de transmisión continuaron rigiéndose, al igual que durante el período 2006, 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 septiembre 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\$503.063.672 (US\$508.783.620 en el período 2006) que incluye intereses devengados, además de otros pasivos por US\$46.416.701 (US\$27.922.601 en el período 2006). Por su parte, los activos denominados en dólares estadounidenses corresponden al crédito en cuenta corriente mercantil efectuado a la matriz Transelec Holdings Rentas Limitada por US\$43.856.611 (incluye intereses ganados) (US\$0 en período 2006), las inversiones a corto plazo en el mercado financiero por US\$29.831.837 (US\$82.606.587 en período 2006) que incluye intereses ganados, deudores por Venta por US\$3.328.516 (US\$1.603.000 en período 2006), los contratos swap por US\$237.763.072 (US\$241.144.626 en 2006) que incluye intereses devengados, contratos en leasing por US\$2.113.458 (US\$2.185.362 en período 2006), activos fijos por US\$195.347.598 (US\$177.146.502 en período 2006) y los contratos forward por US\$36.764.350 (US\$64.800.000 en período 2006). Con lo anterior se deduce que los pasivos denominados en dólares estadounidenses resultan ser mayores que el respectivo activo en US\$474.931. En el período 2006 los activos en dólares son superiores a los pasivos en la misma moneda por un monto de US\$32.779.856

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 93,77% (92,90% en período 2006) de los contratos y la tasa de cambio del dólar observado vigente para el último día del mes para el 4,96% (5,20% en período 2006). A continuación se muestran las tasas de cambio correspondiente:

### TASA DE CAMBIO

MES	Promedio 2007 (\$)	Ultimo día 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
Julio	519,80	523,08
Agosto	522,92	524,63
Septiembre	516,91	511,72
<b>Promedio del período</b>	<b>529,10</b>	<b>529,38</b>

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. En el período 1 de Enero al 30 de septiembre de 2007, su efecto fue de aumentar en promedio el valor de los peajes, expresados en dólares, en aproximadamente el 3,9% comparado con el período 2006.

## F) PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL PERIODO

Entre el período 1 de enero y el 30 de septiembre de 2007, se generó un flujo neto negativo de efectivo de M\$6.037.654 (flujo neto positivo en período 2006 por M\$35.062.830), correspondiendo a las actividades de operación un monto positivo de M\$44.379.974 (M\$37.392.270 en período 2006), a las actividades de financiamiento la suma negativa de M\$22.877.109 (M\$771.064.254 en período 2006), y las actividades de inversión la suma negativa de M\$27.540.519 (M\$773.393.694 en período 2006).

El flujo neto originado por actividades de financiamiento durante el período 1 de enero al 30 de septiembre de 2007 fue negativo por M\$22.877.109, producto principalmente del pago de la amortización del total del capital de los bonos en UF serie A, en marzo de 2007 por M\$115.704.805, 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\$113.288.974, además del pago de dividendos provisorios por un monto de \$20.461.278. En el período 2006 el flujo por actividades de financiamiento alcanzó un monto positivo de M\$771.064.254, correspondiente al pago por igual monto del capital de la Compañía.

En el presente período las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de efectivo por un monto de M\$27.540.519, producto principalmente de la incorporación de activo fijo por M\$11.321.342 y por un flujo neto negativo con entidades relacionadas por \$17.576.202. En el período 2006, el flujo por actividades de inversión fue negativo de M\$773.393.694 debido principalmente a la inversión en Rentas Eléctricas IV Limitada, la cual el 30 de Junio de 2007 fue absorbida por Transelec S.A., y a la incorporación de activos fijos por parte de su filial por M\$2.291.859.

El efecto inflación sobre efectivo y efectivo equivalente del período fue negativo de M\$3.007.847 y también negativo por el período 2006 por un monto de M\$1.618.362.

El saldo final de efectivo y efectivo equivalente, al 30 de septiembre de 2007 ascendió a M\$58.629.935 considerando un saldo inicial de M\$67.675.436. En el período 2006 el saldo final de efectivo y efectivo equivalente ascendió a M\$89.600.854 considerando un saldo inicial de M\$56.156.386.