ANALISIS RAZONADO
Por el período terminado
al 31 de marzo de 2010

Razón Social: Empresa Eléctrica de Magallanes S.A.
Rut: 88.221.200-9

Introducción

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al período terminado al 31 de marzo de 2010, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las que han sido adoptadas en Chile bajo la denominación: Normas de Información Financiera de Chile (NIFCH), y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

En el análisis de cifras e índices se debe tener presente que el Estado de Situación Financiera se compara con los saldos al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009, en cambio el Estado de Resultados Integrales, al igual que el Estado de Flujos de Efectivo, se compara entre los períodos terminados al 31 de marzo de 2010 y 2009.

1.- ANÁLISIS DE LA ÁREAS DE NEGOCIOS.

Edelmag S.A. es un holding de empresas, a través de las cuales posee una presencia significativa en el sector eléctrico, particularmente en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, y en el sector televisión por cable o servicios en la Región de Magallanes y Antártica Chilena.

La composición de los activos consolidados indica que un 93% se encuentran radicados en el sector eléctrico, que corresponde a inversiones en las actividades de generación, distribución y transmisión de energía eléctrica. Por otro lado los activos del sector servicios son de un 7%.

Edelmag S.A. participa en el negocio de generación, transmisión y distribución de energía, abastece a 52.736 clientes, con ventas físicas que alcanzaron a 55.390 MWh. al cierre del período. Para la generación de energía eléctrica cuenta con centrales generadoras térmicas en cada uno de los sistemas atendidos por Edelmag S.A., con una capacidad instalada total de 98,8 MW.

Empresa	Ventas físicas acumuladas (MWh)			Número clientes		
	31-03-2010	31-03-2009	Var.(%)	31-03-2010	31-03-2009	Var.(%)
Edelmag S.A.	55.390	54.256	2,1%	52.736	51.501	2,4%

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES.

Al cierre del presente período, Edelmag S.A. alcanzó un resultado neto de M$ 934.749, lo que significó una disminución de un 40,7 % respecto del período anterior.

M$	31-03-2010	31-03-2009	Variación	
			M$	%
Utilidad del período	934.749	1.577.035	(642.286)	(40,7%)

Edelmag S.A. consolida sus estados financieros con las siguientes subsidiarias:

Rut	Empresa	% Participación	
		31-03-2010	31-12-2009
96.641.320-4	Inversiones San Sebastián S.A.	99,9998%	99,9998%
79.882.520-8	TV Red S.A.	90,0000%	90,0000%

Los resultados de sus subsidiarias se detallan en el siguiente cuadro:

Empresa	31-03-2010 M$	31-03-2009 M$	Variación	
			M$	%
Inversiones San Sebastián S.A.	16.936	25.737	(8.801)	(34,2%)
TV Red S.A.	234.846	177.273	57.573	32,5%
Total	**251.782**	**203.010**	**48.772**	**24,0%**

Los resultados de la Sociedad al 31 de marzo de 2010 muestran una disminución del 40,7% respecto del período anterior.

Resumido (M$)	31-03-2010	31-03-2009	Variación	
			M$	%
Ventas de Energía	4.291.010	4.092.236	198.774	4,9%
Compra de Combustibles	(1.574.055)	(1.156.226)	(417.829)	36,1%
Margen de Energía	**2.716.955**	**2.936.010**	**(219.055)**	**(7,5%)**
Ingresos Otros Negocios	1.377.172	1.440.645	(63.473)	(4,4%)
Costos Otros Negocios	(1.135.085)	(1.207.267)	72.182	(6,0%)
Margen Otros Negocios	**242.087**	**233.378**	**8.709**	**3,7%**
Margen Bruto	**2.959.042**	**3.169.388**	**(210.346)**	**(6,6%)**
Costo de Adm., Operación y Mantención	(868.684)	(659.050)	(209.634)	31,8%
EBITDA	**2.090.358**	**2.510.338**	**(419.980)**	**(16,7%)**
Depreciación	(833.552)	(752.529)	(81.023)	10,8%
EBIT	**1.256.806**	**1.757.809**	**(501.003)**	**(28,5%)**
Ingresos Financieros	25.680	32.943	(7.263)	(22,0%)
Gastos Financieros	(171.304)	(194.393)	23.089	(11,9%)
Otros Ingresos/ (Gastos)	59.341	(77.901)	137.242	(176,2%)
Diferencia de Cambio	(16.713)	157.080	(173.793)	(110,6%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(833)	267.954	(268.787)	(100,3%)
Utilidad Antes de Impuestos	**1.152.977**	**1.943.492**	**(790.515)**	**(40,7%)**
Impuestos	(192.133)	(346.760)	154.627	(44,6%)
Utilidades antes de Interés Minoritario	**960.844**	**1.596.732**	**(635.888)**	**(39,8%)**
Interés Minoritario	(26.095)	(19.697)	(6.398)	32,5%
Utilidad Neta	**934.749**	**1.577.035**	**(642.286)**	**(40,7%)**

2.1.- Análisis de Resultados

La utilidad antes de impuestos del período fue de M$ 1.152.977, lo que representa una disminución de un 40,7% (M$ 790.515) con respecto al período anterior. Esto se explica principalmente por:

- El margen bruto a marzo 2010 registra una disminución del 6,6 % con respecto del mismo período de 2009. Esto se debe principalmente, a que, aún registrándose un aumento de venta de energía de la matriz, producto del aumento de la venta física, también se produjo un aumento de costos de combustibles, por el alza del precio del gas natural usado en las unidades generadoras.

- Mayores gastos de operación y administración por M$ 209.634 equivalentes al 31,8% debido a un mayor gasto de personal y de contratos y servicios principalmente por asesorías de estudio de sistemas medianos.

- Menor resultado en diferencia de cambio de M$ 173.793 debido al aumento del valor del dólar (disminución en 2009), y menor resultado por unidades de reajuste por

M$ 268.787 como consecuencia del aumento del valor de la unidad de fomento durante al año 2010. En el año 2009 el valor de la unidad de fomento disminuyó en $ 509,00, en tanto el dólar registró una disminución de $ 129,35.

2.2.- Principales indicadores

Indicadores	Unidad	31-03-2010	31-03-2009	Variación	
				M$	%
Clientes a fines de períodos(matriz)	Nº	52.736	51.501	1.235	2,4%
Producción bruta de energía (matriz)	MWh	61.006	59.775	1.232	2,1%
Ventas físicas de energía (matriz)	MWh	55.390	54.256	1.134	2,1%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	2.149.699	2.432.437	(282.738)	(11,6%)
Cobertura de gastos financieros	Veces	12,55	12,51	0,04	0,3%
Ingresos de explotación/costos de explotación	Veces	2,73	3,54	(0,81)	(23,0%)
Utilidad por acción	$	71,46	120,56	(49,1)	(40,7%)
Valor libro	$	2.448,12	2.435,14	13,0	0,5%

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Los activos y pasivos de la Sociedad han sido valorizados y presentados de acuerdo a normas y criterios contables que se explican en las respectivas notas a los estados financieros.

	31-03-2010	31-12-2009	Variación	
			M$	%
Activos				
Activos corrientes	5.733.277	5.223.181	510.096	9,8%
Activos no corrientes	50.873.652	51.548.582	(674.930)	(1,3%)
Total activos	**56.606.929**	**56.771.763**	**(164.834)**	**(0,3%)**
Pasivos				
Pasivos corrientes	5.957.538	5.341.774	615.764	11,5%
Pasivos no corrientes	18.482.828	19.944.364	(1.461.536)	(7,3%)
Interés minoritario	141.950	122.849	19.101	15,5%
Patrimonio	**32.024.613**	**31.362.776**	**661.837**	**2,1%**
Total pasivos	**56.606.929**	**56.771.763**	**(164.834)**	**(0,3%)**

3.1.- Activos

Los activos totales de la sociedad, como se muestra en el cuadro anterior, presentan una disminución de M$ 164.834 respecto del 31 de diciembre de 2009. Las principales variaciones son:

- Los activos corrientes presentan un aumento respecto del período anterior de M$ 510.096 principalmente por aumento en los otros activos no financieros, que corresponden a la prima pagada por el seguro vigente, además de un incremento en los inventarios por aumento de trabajos a terceros.

- Los activos no corrientes presentan una disminución respecto del período anterior de M$ 674.930 que se explica principalmente por disminución del activo fijo por la depreciación del período que no fue compensada por las incorporaciones.

3.2.- Total Pasivos y Patrimonio Neto

El total de los pasivos presentan una disminución de M$ 164.834. Las principales variaciones son:

- Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 615.764 comparado con diciembre de 2009 principalmente por obtención de préstamos de corto plazo y traspaso de préstamos del largo plazo al corto plazo.

- Los pasivos no corrientes diminuyeron en M$ 1.461.536 con respecto a diciembre 2009, es decir 7,3 %, debido principalmente al traspaso de préstamos al corto plazo.

- Las deudas con bancos al 31 de marzo de 2010 ascienden a M$ 15.383.607 de los cuales M$ 14.743.481 equivalentes al 96 % están expresados en UF o pesos, 4% en dólares y el 61 % tiene tasa de interés fija.

- Respecto del patrimonio, éste aumentó en M$ 661.837 comparado con diciembre de 2009, por el resultado del período. Durante el año 2010 no se han pagado dividendos.

3.3.- Indicadores

Indicadores	31-03-2010	31-12-2009	Variación %
Liquidez Corriente: Activos corrientes/Pasivos corrientes	0,96	0,98	(1,6%)
Razón Ácida: (Activos corrientes-Inventarios)/Pasivos corrientes	0,87	0,90	(2,9%)
Razón de Endeudamiento: Deuda/patrimonio	0,76	0,81	(5,5%)
Cobertura de Gastos Financieros: (Ganancia(pérdida) antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financier	7,73	11,00	(29,7%)
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	24,4%	21,1%	15,4%
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	75,6%	78,9%	(4,1%)

Indicadores	31-03-2010	31-03-2009	Variación %
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia(pérdida) después de impuestos/Patrimonio Neto promedio	2,9%	4,9%	(41,0%)
Rentabilidad del activo Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos	1,7%	2,7%	(39,7%)
Rentabilidad del activo fijo neto Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos Fijos Netos	1,9%	3,2%	(39,5%)

3.3.1.- Liquidez corriente

Este índice se presenta similar al del período anterior, ya que no hubieron diferencias significativas en los activos y pasivos corrientes.

3.3.2.- Razón ácida

La explicación de este índice es similar a la liquidez corriente, debido a que el valor de los inventarios no es significativo dentro del total de los activos corrientes y mantiene similar valor en ambos períodos.

3.3.3.- Razón de endeudamiento

Este índice experimentó una disminución respecto de diciembre de 2009 debido la disminución del nivel de deuda compensado con un aumento del patrimonio.

3.3.4.- Proporción de la deuda corto – largo plazo/deuda total

La deuda bancaria de corto plazo registra un aumento del 15,4 % respecto de diciembre de 2009, mientras que la de largo plazo disminuye en 4,1 % respecto de la misma fecha, principalmente por la obtención de nuevos préstamos de corto plazo y traspaso de deuda del largo plazo al corto plazo.

3.3.5.- Rentabilidad

Respecto al índice de rentabilidad del patrimonio, este alcanza a 2,9 % por el período de tres meses a marzo de 2010, inferior en 41,0 % respecto de marzo de 2009, mientras que la rentabilidad del activo alcanza al 1,7 % inferior en 39,7 % a la de marzo de 2009, producto de la disminución del resultado del período, por su parte la rentabilidad del activo fijo neto disminuyó en 39,5% alcanzando un índice de 1,9 % a marzo de 2010.

4.- ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Indicadores	31-03-2010	31-03-2009	Variación	
			M$	%
Flujo neto por actividades de operación	1.402.913	1.082.450	320.463	29,6%
Flujo por actividades de inversión	(267.067)	(575.174)	308.107	(53,6%)
Flujo neto por actividades de financiación	(1.057.268)	(211.633)	(845.635)	399,6%
Incremento neto en efectivo y efectivo equivalente	78.578	295.643	(217.065)	(73,4%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	39	0	39	100,0%
Saldo inicial de efectivo	519.016	337.904	181.112	53,6%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**597.633**	**633.547**	**(35.914)**	**(5,7%)**

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de efectivo y equivalente al efectivo de M$ 78.578, el cual se detalla a continuación:

4.1.- Flujo Operacional

Las actividades de la operación generaron una variación neta positiva de M$ 320.463, principalmente por el pago del dividendo provisorio en 2009 y el menor pago de Impuesto al valor agregado y pagos provisionales mensuales, compensado por mayor pago a proveedores debido al aumento del precio del gas natural utilizado en las unidades generadoras de la matriz.

4.2.- Flujo de Financiación

Las actividades de financiación generaron una variación neta negativa de M$ 845.635, principalmente por una menor obtención de préstamos durante el período 2010.

4.3.- Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de M$ 308.107 que se explica principalmente por la menor incorporación de activos fijos durante el período actual.

Considerando el saldo inicial de efectivo de M$ 519.016 y el flujo neto positivo total del período de M$ 78.578, el saldo final de efectivo es de M$ 597.633, inferior en 5,7 % al de igual fecha del año anterior.

5.- ANÁLISIS DE RIESGOS

La Sociedad matriz y sus subsidiarias enfrentan diversos riesgos, inherentes a las actividades que desarrollan en el mercado, principalmente, de generación, transmisión y distribución de electricidad, como son los cambios en los marcos regulatorios, modificaciones en las condiciones del mercado económico-financiero o de las políticas monetarias de la autoridad, restricciones medioambientales y casos fortuitos o de fuerza mayor.

Edelmag S.A. es un holding de empresas, a través de las cuales posee una presencia significativa en el sector eléctrico, particularmente en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, y en el sector televisión por cable o servicios en la Región de Magallanes.

La composición de los activos consolidados indica que un 93% se encuentran radicados en el sector eléctrico, que corresponde a inversiones en las actividades de generación, distribución y transmisión de energía eléctrica. Por otro lado los activos del sector servicios son de un 7%.

Las principales características de los mercados donde opera Edelmag S.A. a través de sus empresas relacionadas; y sus eventuales factores de riesgos son los siguientes:

5.1.- Aspectos regulatorios.

5.1.1. Generación, Transmisión y Distribución de electricidad en Magallanes.

Demanda.

Desde el punto de vista de la demanda, su crecimiento depende del incremento del consumo, el cual se relaciona con el mejoramiento del ingreso y el desarrollo tecnológico asociado a mayor acceso a equipos electrodomésticos y de automatización en la industria. Otro factor que influye en el crecimiento de la demanda es el incremento de la población y las viviendas, lo que está fuertemente asociado a los planes de desarrollo urbano. Lo anterior permite concluir que el crecimiento de este mercado está fuertemente asociado al crecimiento de la región. Podemos inferir que el consumo per cápita aún es bajo, en comparación a países desarrollados, por lo tanto, las perspectivas de crecimiento del consumo de energía eléctrica son altas, lo que se traduce en que el riesgo relacionado a la volatilidad y evolución de la demanda es bastante reducido.

Precios Generación - Transmisión

Los segmentos de generación y transmisión de las empresas cuya capacidad instalada sea mayor a 1,5 MW y menor a 200 MW, denominados Sistemas Medianos, están regulados por el Estado. La regulación establece las condiciones de precios y define la expansión de los sistemas en el mediano plazo.

El marco regulatorio está definido por la Ley General de Servicios Eléctricos cuyo texto se encuentra contenido en el DFL N°4-2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, el Reglamento de la Ley General de Servicios Eléctricos (Decreto Nº 327- 1997 del Ministerio de Minería), el Reglamento de Valorización y Expansión de los Sistemas Medianos (Decreto

Nº 229 - 2005 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción) y los decretos tarifarios y demás normas técnicas y reglamentarias emanadas del referido ministerio, de la Comisión Nacional de Energía (CNE) y la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Las tarifas de generación y transmisión se determinan cada 4 años, basado en el costo incremental de desarrollo y el costo total de largo plazo de una empresa eficiente. A partir de esta empresa eficiente, se fijan las tarifas que permiten alcanzar una rentabilidad de 10% (no la asegura para la empresa real).

Estas tarifas se indexan semestralmente, o cada vez que ocurra una variación superior al +/- 10%, según las fórmulas establecidas en los decretos respectivos. Las fórmulas de indexación vigentes incorporan como parámetro indexador de los combustibles, el promedio de seis meses del precio del gas natural y del precio del petróleo diesel. En este contexto, cuando las condiciones de precio de estos combustibles se modifican, no es posible traspasar inmediatamente a tarifa sus efectos. Al no existir un esquema *pass-through* perfecto existe un riesgo asociado a las modificaciones de precios de los combustibles, principalmente el precio del gas natural por su mayor incidencia en la generación de EDELMAG.

De lo indicado anteriormente, se puede concluir, de no existir cambios importantes del precio del gas natural, que el negocio de generación – transmisión de los Sistemas Medianos posee un bajo nivel de riesgo desde el punto de vista tarifario ya que los precios son determinados por la legislación vigente mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable para los activos invertidos en este sector.

Precios Distribución

El segmento de distribución de electricidad en Chile se encuentra regulado por el Estado, debido a que presenta las características propias de monopolio natural. Consecuentemente, establece un régimen de concesiones para el establecimiento, operación y explotación de redes de distribución de servicio público, donde se delimita territorialmente la zona de operación de las empresas distribuidoras. Asimismo, se regulan las condiciones de explotación de este negocio, precios que se pueden cobrar a clientes regulados y la calidad de servicio que debe prestar.

El marco regulatorio de la industria eléctrica en Chile, está definido por la Ley General de Servicios Eléctricos cuyo texto se encuentra contenido en el DFL N°4-2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, el Reglamento de la Ley General de Servicios Eléctricos (Decreto Nº 327- 1997 del Ministerio de Minería), y los decretos tarifarios y demás normas técnicas y reglamentarias emanadas del referido ministerio, de la Comisión Nacional de Energía (CNE) y la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Las tarifas que finalmente enfrentan los clientes regulados de las empresas distribuidoras se componen de los precios de generación, transmisión y el Valor Agregado de Distribución (VAD). La Ley General de Servicios Eléctricos establece que cada 4 años se debe efectuar el cálculo de los componentes del VAD, basado en el dimensionamiento de empresas de distribución modelo, las cuales deben ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente.

La Ley establece que las concesionarias deben mantener una rentabilidad a nivel de toda la industria de distribución, considerándola como un conjunto, dentro de una banda del 10% ± 4% al momento de la determinación del Valor Agregado de Distribución.

Dada la existencia de economías de escala en la actividad de distribución de electricidad, las empresas alcanzan anualmente rendimientos crecientes con el aumento de la cantidad de clientes y de la demanda en sus zonas de concesión, los cuales son incorporados en las tarifas reguladas y transferidos a los clientes mediante la aplicación de factores de ajuste anuales determinados por la CNE.

De lo indicado anteriormente, se puede concluir que el negocio de distribución de electricidad posee un bajo nivel de riesgo desde el punto de vista tarifario ya que los precios son determinados por la legislación vigente mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable para los activos invertidos en este sector.

5.2. Riesgo financiero.

Los negocios en que participa la Sociedad, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y una estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados bajo un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable, que la ley establece dentro de una banda del 10 % +/- 4% para la industria de la distribución de electricidad en su conjunto. Así mismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

En atención a lo anterior, a nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que componen el grupo Edelmag S.A. en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros identificados.

5.2.1. Riesgo de tipo de cambio.

Debido a que los negocios en que participa Edelmag S.A. son fundamentalmente en pesos, la sociedad ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio.

Al cierre del presente período, la deuda financiera de Edelmag S.A. alcanzó a M$ 15.383.607; la que se encuentra denominada en un 96% en unidades de fomento o pesos.

No existen activos significativos que estén afectos a tipo de cambio.

Tipo de deuda	31-03-2010		31-12-2009	
	M$	%	M$	%
Deuda en pesos o UF	14.743.481	96%	15.377.537	95%
Deuda en US$, pesificada mediante derivados	0	0%	31.171	0%
Deuda en US$ u otra moneda extrajera	640.126	4%	839.171	5%
Total deuda financiera	**15.383.607**		**16.247.879**	

Al cierre del período, el valor del dólar observado alcanzó a $ 524,46, es decir

un 3,4% superior al valor de cierre al 31 de diciembre de 2009, fecha en que alcanzó un valor de $ 507,10.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad para determinar el potencial efecto en los resultados de la Sociedad debido a la variación del tipo de cambio, considerando escenarios adicionales de ±1% en el valor de cierre del dólar observado según se indica

Sensibilización tipo de cambio	% t/c	T/C cierre	Deuda en moneda extranjera		Efecto t/c M$
			US$	M$	
Saldos al 31-03-2010		**524,46**	**1.220.543**	**640.126**	**(16.955)**
	-1%	519,22	1.220.543	633.725	(6.401)
	1%	529,70	1.220.543	646.527	6.401

Como resultado de esta sensibilización, el efecto marginal en la utilidad de Edelmag habría alcanzado a ± M$ 6.401.

5.2.3. Riesgo de variación unidad de fomento.

La Sociedad mantiene la mayor parte de sus deudas expresadas en UF, lo que genera un efecto en la valorización de estos pasivos respecto del peso. Para dimensionar el efecto de la variación de la UF en resultados antes de impuesto se realizó una sensibilización de la UF reflejando que ante un alza de un 1% en el valor de la UF al 31 de marzo de 2010, los resultados antes de impuestos hubieran disminuido en M$ 133.889 y lo contrario sucede en el caso que la UF disminuya un 1%.

5.2.4. Riesgo de tasa de interés.

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

En este sentido, la Sociedad posee el 61% de la deuda financiera a nivel consolidado estructurada a tasa fija.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda estructurada a tasa variable, el efecto en resultados bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M$ 60.204 de mayor gasto por intereses en un año. Por el contrario, si el 100 % de la deuda estuviera estructurada a tasa variable, el efecto en resultados del escenario anterior sería de mayor gasto por M$ 149.251.

5.2.5. Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros.

El riesgo de liquidez en Edelmag S.A., es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

La Sociedad, continuamente efectúa proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean

coherentes con la capacidad de generación de flujos. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez a nivel de la matriz o de cualquiera de sus subsidiarias.

En los siguientes cuadros se puede apreciar el perfil de vencimiento de capital e intereses de la Sociedad, los cuales se encuentran radicados mayoritariamente en el largo plazo.

Capital e Intereses con proyección futura de flujo de caja al 31-03-2010	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	3.616.091	6.023.865	6.956.273	16.596.229
Total deuda financiera	**3.616.091**	**6.023.865**	**6.956.273**	**16.596.229**
	22%	36%	42%	100%

Capital e Intereses con proyección futura de flujo de caja al 31-12-2009	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	3.026.399	6.210.298	8.463.331	17.700.028
Total deuda financiera	**3.026.399**	**6.210.298**	**8.463.331**	**17.700.028**
	18%	37%	51%	100%

5.2.6. Efecto en Flujo de Caja por cambios en el perfil de pago de los clientes.

Los pagos tienden a concentrarse en períodos cercanos y posteriores a la fecha de vencimiento de los documentos de cobro. Para mitigar este riesgo, la legislación que regula el sector eléctrico faculta a las empresas distribuidoras a cobrar un valor fijo por pago fuera de plazo y cobros adicionales por corte y reposición, en el caso de aplicarse. Se ha dimensionado el efecto económico y el riesgo financiero asociado a cambios en el perfil de pago de los clientes y se considera que no genera impactos significativos en las empresas del sector eléctrico de Edelmag.

5.2.7. Análisis de la deuda financiera que no está a Valor de Mercado.

Como parte del análisis de riesgo financieros, se ha realizado un análisis del valor de mercado (valor justo) que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 31 de marzo de 2010 y 31 de diciembre de 2009. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado a esas fechas de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda.

De esta forma, se presenta a continuación un resumen de los pasivos financieros de la Sociedad, concluyéndose que no existe una diferencia significativa entre el valor libro y el valor justo de éstas:

Deuda radicada en al 31 de marzo de 2010	Pasivos financieros a valor libro M$	Pasivos financieros a valor justo M$	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	15.383.607	15.487.835	0,7%
Total pasivo financiero	**15.383.607**	**15.487.835**	**0,7%**

Deuda radicada en al 31 de diciembre de 2009	Pasivos financieros a valor libro M$	Pasivos financieros a valor justo M$	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	16.216.708	15.817.471	-2,5%
Total pasivo financiero	**16.216.708**	**15.817.471**	**-2,5%**

5.2.8. Riesgo de crédito deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar están constituidas principalmente por deudas de energía eléctrica de clientes residenciales, acorde a una cartera masiva, distribuida geográficamente en las comunas de la Región de Magallanes y Antártica Chilena y en pequeños montos para cada cliente.

En la actividad de distribución de electricidad, principal negocio de Edelmag, el riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial es históricamente muy bajo. El reducido plazo de cobro a los clientes y la relevancia que tiene el suministro de electricidad en el diario vivir, hace que éstos no acumulen montos significativos de deudas antes que pueda producirse la suspensión del suministro, conforme a las herramientas de cobranza definidas en la ley.

Adicionalmente, la regulación vigente prevé la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, reduciendo la probabilidad de incobrabilidad. Otro factor que permite reducir el riesgo de crédito es la elevada atomización de la cartera de clientes, cuyos montos individuales adeudados no son significativos en relación al total de Ingresos Operacionales.

En el siguiente cuadro se puede apreciar lo planteado anteriormente en el sentido que el riesgo de crédito es bajo. En efecto, la rotación de cuentas por cobrar de la Sociedad es levemente superior a 2 meses de ventas, coherente con las características propias de los negocios de distribución de electricidad. Del mismo modo, el monto de Deudas Comerciales Vencidas y Deterioradas representa un monto de 2,3% del total de Ingresos Operacionales anualizados.

Conceptos	31-03-2010 M$	31-12-2009 M$
Ingresos operacionales	5.668.182	23.144.751
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto	4.176.015	3.584.992
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y	387.318	345.784
Rotación cuentas por cobrar (meses)	**2,2**	**1,9**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / Ingresos operacionales anualizados	**1,7%**	**1,5%**

5.3. Control interno.

La Sociedad cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico-financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos internamente como también las impartidas desde el Grupo CGE.