ANALISIS RAZONADO
Por el ejercicio terminado
al 31 de marzo de 2011

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 2011, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros consolidados intermedios de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB").

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 2011 y 31 de diciembre de 2010, en cambio el Estado de Resultados, al igual que el Estado de Flujos de Efectivo, se comparan los saldos al 31 de marzo de 2011 y 2010.

1.- ANÁLISIS DE LAS 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, transmisión y distribución 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 53.153 clientes, con ventas físicas que alcanzaron a 57.165 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. en las localidades de Punta Arenas, Puerto Natales, Porvenir y Puerto Williams, con una capacidad instalada total de 98,8 MW.

Empresa	Ventas físicas acumuladas (MWh)			Número clientes		
	31-03-2011	31-03-2010	Var.(%)	31-03-2011	31-03-2010	Var.(%)
Edelmag S.A.	57.165	55.390	3,2%	53.153	52.736	0,8%

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS.

Al cierre del presente período, Edelmag S.A. alcanzó una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de M$ 1.063.591, lo que significó un aumento de un 13,8 % respecto del período anterior.

M$	31-03-2011	31-03-2010	Variación	
			M$	%
Utilidad del período	1.063.591	934.749	128.842	13,8%

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

Rut	Empresa	% Participación	
		31-03-2011	31-03-2010
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:

Filial	31-03-2011	31-03-2010	Variación	
	M$	M$	M$	%
Inversiones San Sebastián S.A.	16.396	16.936	(540)	(3,2%)
TV Red S.A.	217.149	234.847	(17.698)	(7,5%)
Total	**233.545**	**251.783**	**(18.238)**	**(7,2%)**

Los resultados de la Sociedad al 31 de marzo de 2011 muestran un aumento de 13,8% respecto del período anterior.

Resumido (M$)	31-03-2011	31-03-2010	Variación	
			M$	%
Ventas de Energía	4.718.124	4.386.421	331.703	7,6%
Combustibles Mantención y Operación	(2.315.688)	(2.138.588)	(177.100)	8,3%
Margen de Energía	**2.402.436**	**2.247.833**	**154.603**	**6,9%**
Ingresos Otros Negocios	1.302.711	1.262.630	40.081	3,2%
Costos Otros Negocios	(586.279)	(570.552)	(15.727)	2,8%
Margen Otros Negocios	**716.432**	**692.078**	**24.354**	**3,5%**
Margen Bruto	**3.118.868**	**2.939.911**	**178.957**	**6,1%**
Costo de Administración	(710.316)	(706.139)	(4.177)	0,6%
EBITDA	**2.408.552**	**2.233.772**	**174.780**	**7,8%**
Depreciación y Amortización	(814.692)	(833.552)	18.860	(2,3%)
EBIT	**1.593.860**	**1.400.220**	**193.640**	**13,8%**
Ingresos Financieros	56.171	44.811	11.360	25,4%
Gastos Financieros	(164.845)	(171.304)	6.459	(3,8%)
Otros Ingresos/ (Gastos)	(78.540)	(103.204)	24.664	(23,9%)
Diferencia de Cambio	(1.854)	(16.713)	14.859	(88,9%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(62.710)	(833)	(61.877)	7.428,2%
Utilidad Antes de Impuestos	**1.342.082**	**1.152.977**	**189.105**	**16,4%**
Impuestos	(254.363)	(192.133)	(62.230)	32,4%
Utilidades antes de Interés Minoritario	**1.087.719**	**960.844**	**126.875**	**13,2%**
Interés Minoritario	(24.128)	(26.095)	1.967	(7,5%)
Utilidad Neta	**1.063.591**	**934.749**	**128.842**	**13,8%**

2.1.- Análisis de Resultados

La utilidad antes de impuestos del período fue de M$ 1.342.082, lo que representa un aumento de un 16,4 % (M$ 189.105) con respecto al período anterior. Esto se explica principalmente por:

- El margen bruto a marzo de 2011 registra un aumento del 6,1 % con respecto del período de 2010. Esto se debe principalmente, a un aumento de venta de energía de la matriz, producto del aumento de la venta física, el cual compensó el aumento de costos de combustibles, por el alza del precio del gas natural usado en las unidades generadoras.

- Disminución de contratos y servicios por concepto de estudios por M$ 142.316.

- Aumento de pérdidas por ajustes de ejercicios anteriores y pérdidas por retiros de activos fijos de M$ 120.050.

- Menor pérdida en diferencia de cambio de M$ 14.859 debido a la disminución de la deuda en dólares, sumado a la disminución del valor del tipo de cambio, y menor resultado por unidades de reajuste por M$ 61.877 como consecuencia del aumento del valor de la unidad de fomento durante al año 2010. En el año 2010 el valor de la unidad de fomento aumentó en $ 579,74, en tanto el dólar registró una disminución de $45,00.

2.2.- Principales indicadores

Indicadores	31-03-2011	31-03-2010	Variación	
			M$	%
Clientes a fines de períodos(matriz)	53.153	52.736	417	0,8%
Producción bruta de energía (matriz)	62.536	61.006	1.530	2,5%
Ventas físicas de energía (matriz)	57.165	55.390	1.775	3,2%
R.A.I.I.D.A.I.E.	2.330.012	2.130.568	199.444	9,4%
Cobertura de gastos financieros	14,13	12,44	1,69	13,6%
Ingresos de explotación/costos de explotación	1,64	1,61	0,03	1,9%
Utilidad por acción	83,15	73,45	9,7	13,2%
Valor libro	2.675,65	2.434,94	240,7	9,9%

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.

Rubro	31-03-2011	31-12-2010	Variación	
			M$	%
Activos				
Activos corrientes	6.473.087	5.912.558	560.529	9,5%
Activos no corrientes	52.512.226	52.746.275	(234.049)	(0,4%)
Total activos	**58.985.313**	**58.658.833**	**326.480**	**0,6%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	6.858.299	6.772.769	85.530	1,3%
Pasivos no corrientes	16.964.452	17.494.797	(530.345)	(3,0%)
Interés minoritario	161.662	143.784	17.878	12,4%
Patrimonio	**35.000.900**	**34.247.483**	**753.417**	**2,2%**
Total pasivos	**58.985.313**	**58.658.833**	**326.480**	**0,6%**

3.1.- Activos

Los activos totales de la Sociedad, como se muestra en el cuadro anterior, presentan un aumento de M$ 326.480 respecto del 31 de diciembre de 2010. Las principales variaciones son:

- Los activos corrientes presentan un aumento respecto de diciembre de 2010 de M$ 560.529 principalmente por aumento en las inversiones en fondos mutuos incluidas en el rubro del efectivo y equivalentes al efectivo, compensado con una baja de las cuentas por cobrar a clientes y de los impuestos por recuperar.

- Los activos no corrientes presentan una disminución respecto de diciembre de 2010 de M$ 234.049 que se explica principalmente por la disminución de las propiedades, planta y equipo producto de la depreciación, compensada con un aumento de los impuestos por recuperar y de propiedades de inversión.

3.2.- Total Pasivos y Patrimonio Neto

El total de los pasivos presentan una disminución de M$ 444.815. Las principales variaciones son:

- Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 85.530 comparado con diciembre de 2010 principalmente por traspaso de préstamos del largo plazo al corto plazo, compensado con una disminución de las cuentas por pagar.

- Los pasivos no corrientes disminuyeron en M$ 530.345 con respecto a diciembre 2010, es decir un 3,0 %, debido principalmente al traspaso de préstamos al corto plazo.

- Las deudas con bancos disminuyeron en M$ 349.469 equivalente a un 2,4% por los pagos efectuados durante el período. Al 31 de marzo de 2011 ascienden a M$ 14.031.538 las que están todas expresadas en UF o pesos. El 55 % de esta deuda tiene tasa de interés fija.

Respecto del patrimonio, éste aumento en M$ 743.417 comparado con diciembre de 2010, debido principalmente al reconocimiento del resultado del período.

3.3.- Indicadores

Indicadores	31-03-2011	31-12-2010	Variación %
Liquidez Corriente: Activos corrientes/Pasivos corrientes	0,94	0,87	8,1%
Razón Ácida: (Activos corrientes-Inventarios)/Pasivos corrientes	0,88	0,80	10,4%
Razón de Endeudamiento: Total pasivos/patrimonio	0,68	0,71	(4,0%)
Cobertura de Gastos Financieros: (Ganancia(pérdida) antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros	9,14	7,73	18,3%
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	28,8%	27,9%	3,2%
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	71,2%	72,1%	(1,2%)

Indicadores	31-03-2011	31-03-2010	Variación %
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia(pérdida) después de impuestos/Patrimonio Neto Promedio	3,0%	2,9%	4,1%
Rentabilidad del activo Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos	1,8%	1,7%	8,6%
Rentabilidad de las propiedades, planta y equipo Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Propiedades, planta y equipo	2,1%	2,0%	8,9%

3.3.1.- Liquidez corriente

Este índice presenta un aumento del 8,1% respecto del 31 de diciembre de 2010, producto de un aumento del efectivo y equivalentes al efectivo.

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.

3.3.3.- Razón de endeudamiento

Este índice presentó una disminución de 4,0% respecto de diciembre de 2010 debido a la disminución del nivel de deuda.

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

La deuda bancaria de corto plazo registra un aumento del 3,2 % respecto de diciembre de 2010, mientras que la de largo plazo disminuye en 1,2 % respecto de la misma fecha, principalmente por traspaso de deuda del largo plazo al corto plazo.

3.3.5.- Rentabilidad

Respecto al índice de rentabilidad del patrimonio, este aumenta a 3,0 % en el año 2011, superior en 4,1 % respecto de 2010, por aumento de la utilidad del período, mientras que la rentabilidad del activo alcanza al 1,8 % superior en 8,6 % a la de 2010, producto del resultado del período, por su parte la rentabilidad de las propiedades, planta y equipo neto aumenta en 8,9 % alcanzando un índice de 2,1 % a marzo de 2011.

4.- ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Indicadores	31-03-2011	31-03-2010	Variación	
			M$	%
Flujo neto por actividades de operación	2.133.638	1.402.913	730.725	52,1%
Flujo por actividades de inversión	(477.558)	(267.067)	(210.491)	78,8%
Flujo neto por actividades de financiación	(552.506)	(1.057.269)	504.763	(47,7%)
Incremento neto en efectivo y efectivo equivalente	1.103.574	78.577	1.024.997	1.304,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	146	40	106	265,0%
Saldo inicial de efectivo	513.157	519.016	(5.859)	(1,1%)
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**1.616.877**	**597.633**	**1.019.244**	**170,5%**

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de efectivo y equivalente al efectivo de M$ 1.103.574, el cual se detalla a continuación:

4.1.- Flujo de Operación

Las actividades de operación generaron un flujo neto de M$ 2.133.638, superior en un 52,1 % respecto del año anterior principalmente por mayor recaudación de ventas de bienes y servicios, compensado con un mayor pago a proveedores y a empleados.

4.2.- Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de M$ 477.558 inferior en 78,8 % respecto del año anterior y se explica principalmente por la mayor incorporación de propiedades, planta y equipo durante el ejercicio 2011.

4.3.- Flujo de Financiación

Las actividades de financiación durante el período actual generaron un flujo neto negativo de M$ 552.506, inferior en 47,7 % a la del período 2010, producto del menor pago de deuda. Durante el año 2011 se presenta una disminución neta de la deuda de M$ 504.823 (M$ 1.011.211 en 2010).

Considerando el saldo inicial de efectivo de M$ 513.157 y el flujo neto positivo total del período de M$ 1.103.574, el saldo final de efectivo es de M$ 1.616.877, superior en 170,5 % al de igual fecha del año anterior.

5.- ANÁLISIS DE RIESGOS

Edelmag S.A. y 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.

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.

Este segmento no opera bajo concesión de servicio público y por consiguiente existe libertad para que otros actores participen del sistema eléctrico, debiéndose operar –en estos casos- las instalaciones en forma coordinada.

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 asegurada para la empresa real). Este estudio considera una capacidad de generación adaptada a la demanda, que permita cumplir con una óptima calidad de servicio.

Estas tarifas se indexan semestralmente, o cada vez que ocurra una variación superior al +/- 10%, según las fórmulas establecidas en los decretos respectivos. En el caso de las tarifas de generación, las fórmulas de indexación vigentes incorporan como parámetro indexador de los combustibles, el promedio de tres meses del precio del gas natural y de seis meses 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.

La empresa tiene un contrato de suministro de gas natural por el año 2011.

En cuanto a la disponibilidad futura de este combustible en la región, se encuentran empresas del rubro trabajando en la exploración de reservas de este combustible. Respecto del precio futuro del gas natural está sujeto al resultado de la publicación de la Ley de tarificación del gas natural, actualmente en discusión.

De lo indicado anteriormente, se puede concluir, de no existir cambios importantes del precio del gas natural y su disponibilidad, 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 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.

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 menor medida en el sector televisión por cable o servicios.

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$ 14.031.538; la que se encuentra denominada en un 100 % en unidades de fomento o pesos.

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

Tipo de deuda	31-03-2011		31-12-2010	
	M$	%	M$	%
Deuda en pesos o UF	14.031.538	100,0%	14.368.642	99,9%
Deuda en US$, pesificada mediante derivados	0	0,0%	12.365	0,1%
Total deuda financiera	**14.031.538**		**14.381.007**	

5.2.2. 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 2011, los resultados antes de impuestos hubieran disminuido en M$ 128.600 y lo contrario sucede en el caso que la UF disminuya un 1%.

5.3.3 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 55% de la deuda financiera a nivel consolidado estructurada a tasa fija.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M$ 63.445 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$ 138.962.

5.3.4 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 filiales.

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 31-03-2011	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	4.711.632	6.718.433	3.952.403	15.382.468
Total deuda financiera	**4.711.632**	**6.718.433**	**3.952.403**	**15.382.468**
	31%	44%	26%	100%

Capital e Intereses con proyección futura de flujo de caja al 31-12-2010	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	3.765.031	7.967.739	4.278.641	16.011.411
Total deuda financiera	**3.765.031**	**7.967.739**	**4.278.641**	**16.011.411**
	24%	50%	27%	100%

5.2.5. 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 Edelmag.

5.2.6. 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 2011 y 31 de diciembre de 2010. 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 2011	Pasivos financieros a valor libro	Pasivos financieros a valor justo	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	14.031.538	14.094.629	0,4%
Total pasivo financiero	**14.031.538**	**14.094.629**	**0,4%**

Deuda radicada en al 31 de diciembre de 2010	Pasivos financieros a valor libro	Pasivos financieros a valor justo	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	14.368.642	14.359.728	-0,1%
Total pasivo financiero	**14.368.642**	**14.359.728**	**-0,1%**

5.3.7 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 Ordinarios.

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 cercana a 3 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 1,9% del total de Ingresos Ordinarios.

Conceptos	31-03-2011 M$	31-12-2010 M$
Ingresos ordinarios	6.020.835	24.527.676
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto	4.350.263	4.525.243
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y deterioradas	448.627	404.956
Rotación cuentas por cobrar (meses)	**2,9**	**2,2**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / Ingresos ordinarios anualizados	**1,9%**	**1,7%**

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.