ANALISIS RAZONADO
Por el período terminado
al 30 de junio de 2012

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 30 de junio de 2012, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros consolidados intermedios de acuerdo a las Norma Internacional de Contabilidad N° 34 (NIC 34) incorporada a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB").

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 94% 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 6%.

Edelmag S.A. participa en el negocio de generación, transmisión y distribución de energía, abastece a 54.349 clientes, con ventas físicas que alcanzaron a 130.677 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 98,995 MW.

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$ 2.392.353, lo que significó un aumento de un 27,0 % respecto del período anterior.

M$	30-06-2012	30-06-2011	Variación	
			M$	%
Utilidad del período.	2.392.353	1.883.479	508.874	27,0%

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

Rut	Empresa	% Participación	
		30-06-2012	30-06-2011
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:

Subsidiaria	30-06-2012	30-06-2011	Variación	
	M$	M$	M$	%
Inversiones San Sebastián S.A.	26.624	(46.463)	73.086	(157,3%)
TV Red S.A.	395.462	517.296	(121.834)	(23,6%)
Total	**422.086**	**470.833**	**(48.748)**	**(10,4%)**

Resumido (M$)	30-06-2012	30-06-2011	Variación	
			M$	%
Ventas de Energía	10.842.957	10.102.750	740.207	7,3%
Combustibles Mantención y Operación	(5.451.242)	(5.238.006)	(213.236)	4,1%
Margen de Energía	**5.391.715**	**4.864.744**	**526.971**	**10,8%**
Ingresos Otros Negocios	2.702.534	2.634.560	67.974	2,6%
Costos Otros Negocios	(1.306.294)	(1.180.384)	(125.910)	10,7%
Margen Otros Negocios	**1.396.240**	**1.454.176**	**(57.936)**	**(4,0%)**
Margen Bruto	**6.787.955**	**6.318.920**	**469.035**	**7,4%**
Costo de Administración	(1.750.694)	(1.680.187)	(70.507)	4,2%
Otros ingresos, por función.	28.817	21.687	7.130	32,9%
EBITDA	**5.066.078**	**4.660.420**	**405.658**	**8,7%**
Depreciación y Amortización	(1.685.730)	(1.628.118)	(57.612)	3,5%
EBIT	**3.380.348**	**3.032.302**	**348.046**	**11,5%**
Ingresos Financieros	169.356	127.916	41.440	32,4%
Gastos Financieros	(319.494)	(327.867)	8.373	(2,6%)
Otras ganancias (pérdidas).	(124.668)	(216.982)	92.314	(42,5%)
Diferencia de Cambio	12.585	(3.609)	16.194	(448,7%)
Resultados por Unidades de Reajuste	(154.171)	(222.592)	68.421	(30,7%)
Ganancia Antes de Impuestos	**2.963.956**	**2.389.168**	**574.788**	**24,1%**
Impuestos	(532.057)	(453.959)	(78.098)	17,2%
Ganancia antes de Interés Minoritario	**2.431.899**	**1.935.209**	**496.690**	**25,7%**
Interés Minoritario	(39.546)	(51.730)	12.184	(23,6%)
Ganancia	**2.392.353**	**1.883.479**	**508.874**	**27,0%**

2.1.- Análisis de Resultados

La ganancia antes de impuestos del período fue de M$ 2.963.956, lo que representa un aumento de un 24,1 % (M$ 574.788) con respecto al período anterior. Esto se explica principalmente por:

- El margen bruto a junio de 2012 registra un aumento del 7,4 % con respecto del período de 2011. Esto se debe principalmente, a un aumento de venta de energía de la matriz, producto del aumento de la venta física en un 5,2% y al incremento de tarifas, compensado con un aumento de los costos de mantención y operación y el costo de otros negocios principalmente por un aumento en el costo del combustible utilizado por las unidades generadoras de la matriz y el costo de las señales respectivamente.

- Los costos de administración aumentaron en M$ 70.507, es decir un 4,2 % principalmente por incremento de servicios informáticos y administrativos.

- La depreciación del período 2012 es superior en M$ 57.612 con respecto a 2011, principalmente por aumento en la depreciación por horas de funcionamiento de las unidades generadoras de la matriz.

- El resultado por unidades de reajuste presenta una pérdida inferior en M$ 68.421 a la registrada en el período anterior como consecuencia del menor aumento del valor de la unidad de fomento durante al año 2012, respecto del año 2011 (2,0 % en 2012 y 1,5 % en 2011), lo que afecta la deuda en esa moneda.

- Los impuestos presentan un incremento de M$ 78.098 principalmente por aumento del resultado antes de impuestos, compensado con la disminución de la tasa de impuesto a la renta de 20 % a 18,5 %.

2.2.- Principales indicadores

Indicadores	Unidad	30-06-2012	30-06-2011	Variación
				%
Clientes a fines de ejercicios(matriz)	Nº	54.349	53.596	1,4%
Producción bruta de energía (matriz)	MWh	142.761	136.002	5,0%
Ventas físicas de energía (matriz)	MWh	130.677	124.226	5,2%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	1.569.950	1.187.202	32,2%
Cobertura de gastos financieros	Veces	4,91	3,62	35,6%
Ingresos de explotación/costos de explotación	Veces	1,62	1,60	1,3%
Utilidad por acción	$	182,88	143,98	27,0%
Valor libro	$	2.659,25	2.616,25	1,6%

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	30-06-2012	31-12-2011	Variación	
			M$	%
Activos				
Activos corrientes	6.706.998	5.576.927	1.130.071	20,3%
Activos no corrientes	51.505.158	51.850.780	(345.622)	(0,7%)
Total activos	**58.212.156**	**57.427.707**	**784.449**	**1,4%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	6.127.082	5.993.229	133.853	2,2%
Pasivos no corrientes	17.189.401	17.069.015	120.386	0,7%
Interés minoritario	109.271	141.605	(32.334)	(22,8%)
Patrimonio	**34.786.402**	**34.223.858**	**562.544**	**1,6%**
Total pasivos	**58.212.156**	**57.427.707**	**784.449**	**1,4%**

3.1.- Activos

Los activos totales de la Sociedad, como se muestra en el cuadro anterior, presentan un aumento de M$ 784.449 respecto del 31 de diciembre de 2011. Las principales variaciones son:

- Los activos corrientes presentan un aumento respecto de diciembre de 2011 de M$ 1.130.071 principalmente por aumento del efectivo y equivalentes al efectivo, de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y de los activos por impuestos.

- Los activos no corrientes presentan una disminución respecto de diciembre de 2011 de M$ 345.622 que se explica principalmente por el traspaso al corto plazo de los activos por impuestos, principalmente por la recuperación de la Ley Austral.

3.2.- Total Pasivos y Patrimonio Neto

El total de los pasivos presentan un aumento de M$ 254.239. Las principales variaciones son:

- Los pasivos corrientes presentan un aumento de M$ 133.853 comparado con diciembre de 2011 principalmente por aumento en las otras cuentas por pagar a empresas relacionadas compensado con una disminución de otros pasivos financieros por renegociación y pago de préstamos.

- Los pasivos no corrientes aumentaron en M$ 120.386 con respecto a diciembre de 2011, es decir un 0,7 %, debido principalmente al aumento de los préstamos por el devengo de intereses y reajustes.

- Las deudas con bancos disminuyeron en M$ 83.674 equivalente a un 0,7 %. Al 30 de junio de 2012 ascienden a M$ 12.596.146 las que están expresadas en UF en un 97,4 % y en euros el 2,6 %. El 32 % de esta deuda tiene tasa de interés fija.

Respecto del patrimonio, éste aumentó en M$ 562.544 comparado con diciembre de 2011, debido al reconocimiento de la utilidad del período, compensado con reparto de dividendos.

3.3.- Indicadores

Indicadores	30-06-2012	31-12-2011	Variación %
Liquidez Corriente: Activos corrientes/Pasivos corrientes	1,09	0,93	17,6%
Razón Ácida: (Activos corrientes-Inventarios)/Pasivos corrientes	1,03	0,85	20,9%
Razón de Endeudamiento: Total pasivos/patrimonio	0,67	0,67	(0,4%)
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	26,3%	26,0%	1,1%
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	73,7%	74,0%	(0,4%)

Indicadores	30-06-2012	30-06-2011	Variación %
Cobertura de Gastos Financieros: EBITDA/Gastos financieros	15,86	14,21	11,6%
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia(pérdida) después de impuestos/Patrimonio Neto Promedio	6,9%	5,5%	25,0%
Rentabilidad del activo Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos	4,2%	3,3%	26,3%
Rentabilidad de las propiedades, planta y equipo neto Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Propiedades, planta y equipo	4,8%	3,8%	25,4%
Retorno de Dividendos (%): Total dividendos repartidos último ejercicio/Precio cierre acción	8,3%	5,6%	47,7%

3.3.1.- Liquidez corriente

Este índice presenta un aumento del 17,6 % respecto de diciembre de 2011, producto de un aumento del efectivo y equivalentes al efectivo.

3.3.2.- Razón ácida

La explicación del incremento 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 0,4% respecto de diciembre de 2011 debido a la disminución del nivel de deuda, compensado con un incremento del patrimonio.

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

Los pasivos corrientes registran un aumento del 1,1 % respecto de diciembre de 2011, mientras que la de largo plazo disminuye en 0,4 % respecto de la misma fecha, principalmente por devengamiento de intereses y reajustes, compensado con pagos y renegociaciones.

3.3.5.- Cobertura de gastos financieros

Este índice presenta un incremento de un 11,6 % alcanzando un 15,86 a junio de 2012, el cual se explica por el incremento del EBITDA y disminución de gastos financieros.

3.3.6.- Rentabilidad

Respecto al índice de rentabilidad del patrimonio, este aumenta a 6,9 % en el año 2012, superior en 25,0 % respecto diciembre de 2011, por aumento del resultado del período, al igual que la rentabilidad del activo que registra un aumento de 26,3 %, alcanzando a 4,2 %, mientras que la rentabilidad de las propiedades, planta y equipo aumenta en un 25,4 % con un índice de 4,8 % en junio de 2012.

3.3.7.- Retorno de dividendos

Este índice presenta un incremento de un 47,7 % alcanzando un 8,3 a junio de 2012, producto principalmente de la baja del precio de la acción en este semestre.

4.- ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Indicadores	30-06-2012	30-06-2011	Variación	
			M$	%
Flujo neto por actividades de operación	4.212.908	4.766.250	(553.342)	(11,6%)
Flujo por actividades de inversión	(1.348.882)	(962.285)	(386.597)	40,2%
Flujo neto por actividades de financiación	(2.412.360)	(2.630.720)	218.360	(8,3%)
Incremento neto en efectivo y efectivo equivalente	451.666	1.173.245	(721.579)	(61,5%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	2.143	127	2.016	1.587,4%
Saldo inicial de efectivo	544.981	513.157	31.824	6,2%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**998.790**	**1.686.529**	**(687.739)**	**(40,8%)**

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de efectivo y equivalente al efectivo de M$ 451.666, el cual se detalla a continuación:

4.1.- Flujo de Operación

Las actividades de operación generaron un flujo neto de M$ 4.212.908, inferior en un 11,6 % respecto del año anterior principalmente por mayor pago a proveedores e impuestos mensuales, compensado con una mayor recaudación por ventas y menores impuestos anuales reembolsados.

4.2.- Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de M$ 1.348.882 superior en 40,2 % respecto del año anterior y se explica principalmente por un incremento en incorporación de propiedades, planta y equipo durante el período 2012.

4.3.- Flujo de Financiación

Las actividades de financiación durante el período actual generaron un flujo neto negativo de M$ 2.412.360 inferior en 8,3 % al flujo del período 2011, por el menor pago de préstamos.

Considerando el saldo inicial de efectivo de M$ 544.981 y el flujo neto positivo total del período de M$ 451.666, el saldo final de efectivo es de M$ 998.790, inferior en 40,8 % al del año anterior.

5.- ANÁLISIS DE RIESGOS

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 ambos en la Región de Magallanes y Antártica Chilena.

La composición de los activos consolidados indica que un 94% 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 6%.

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

5.1.- Sector electricidad.

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

Edelmag S.A. participa en los negocios de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en la Región de Magallanes y Antártica Chilena, abasteciendo a 54.349 clientes, con ventas físicas que alcanzaron a 130.677 MWh. al cierre del periodo. 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 98,995 MW.

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 (SEC).

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 2012.

En cuanto a la disponibilidad futura de gas natural en la región, empresas del rubro se encuentran trabajando en la exploración de reservas de este combustible. El precio futuro del gas natural está sujeto al resultado de la publicación de la Ley de Tarificación del gas natural, actualmente en discusión y a los resultados de las exploraciones comentadas precedentemente.

Las tarifas de generación que se traspasan a los clientes regulados de las empresas distribuidoras, y que se calculan cada 4 años a partir de una empresa eficiente, deben

ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente.

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

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. En el año 2012 se desarrollará el proceso tarifario para determinar las tarifas de distribución que regirán desde noviembre de 2012 a octubre de 2016.

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 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. y sus subsidiarias 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.

En Edelmag S.A. no existen activos significativos que estén afectos a tipo de cambio.

Al cierre del período, la deuda financiera de Edelmag S.A. alcanzó a M$ 12.596.146, la que se encuentra denominada en un 97,4 % en unidades de fomento y 2,6% en Euros.

Tipo de deuda	30-06-2012		31-12-2011	
	M$	%	M$	%
Deuda en pesos o UF	12.262.566	97,4%	12.679.820	100,0%
Deuda en Euro u otra moneda extranjera	333.580	2,6%	0	0,0%
Total deuda financiera	**12.596.146**		**12.679.820**	

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 30 de junio de 2012, los resultados antes de impuestos hubieran disminuido en M$ 122.626 y lo contrario sucede en el caso que la UF disminuya un 1%.

5.2.3. 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 32 % 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$ 85.228 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$ 115.865.

5.2.4. 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 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 30-06-2012	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL M$
Pasivos financieros.	2.521.819	7.530.389	3.408.959	13.461.167
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	2.479.418	80.814	0	2.560.232
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	783.167	0	0	783.167
Total deuda	**5.784.404**	**7.611.203**	**3.408.959**	**16.804.566**
	34%	45%	20%	100%

Capital e Intereses con proyección futura de flujo de caja al 31-12-2011	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL M$
Pasivos financieros.	3.132.768	7.206.476	3.309.186	13.648.430
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	2.385.622	79.777	0	2.465.399
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	584.378	0	0	584.378
Total deuda	**6.102.768**	**7.286.253**	**3.309.186**	**16.698.207**
	37%	44%	20%	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 financiero se ha realizado un análisis del valor de mercado (valor justo) que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011. 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 30 de junio de 2012	Pasivos financieros a valor libro M$	Pasivos financieros a valor justo M$	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	12.596.146	12.332.123	-2,1%
Total pasivo financiero	**12.596.146**	**12.332.123**	**-2,1%**

Deuda radicada en al 31 de diciembre de 2011	Pasivos financieros a valor libro M$	Pasivos financieros a valor justo M$	Valor Justo v/s valor libro %
Bancos	12.679.820	12.643.947	-0,3%
Total pasivo financiero	**12.679.820**	**12.643.947**	**-0,3%**

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

Las cuentas por cobrar están constituidas principalmente por deudas de energía eléctrica y rentas de televisión por cable 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 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 relación a la actividad de televisión por cable, los montos facturados son de pequeño volumen correspondiendo principalmente a clientes residenciales, a los cuales, de acuerdo a contrato se procede a suspender el servicio con dos boletas impagas.

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 cercano 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 acumuladas representa un 1,8 % del total de Ingresos Ordinarios anualizados (1,7 % al 31 de diciembre de 2011).

Conceptos	30-06-2012 M$	31-12-2011 M$
Ingresos ordinarios	13.545.491	25.837.730
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar bruto	4.955.495	4.494.859
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar vencidas y deterioradas	497.053	444.623
Rotación cuentas por cobrar (meses)	**2,2**	**2,1**
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar deterioradas / Ingresos ordinarios anualizados	**1,8%**	**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