ANALISIS RAZONADO
Por el ejercicio terminado
al 31 de diciembre de 2009

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

Introducción

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2009, 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.

La fecha de transición de la Sociedad es el 01 de enero de 2008, estos estados financieros fueron confeccionados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G. y normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, los cuales no coinciden con los saldos del ejercicio 2008 que han sido incluidos en los presentes estados financieros consolidados, debido a que estos han sido reexpresados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante NIIF) y Normas de Información Financiera de Chile (NIFCH). La fecha de adopción es el 1° de enero de 2009.

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 diciembre de 2009, 31 de diciembre de 2008 y 1 de enero de 2008, en cambio el Estado de Resultados Integrales, al igual que el Estado de Flujos de Efectivo, se compara entre los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

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 52.543 clientes, con ventas físicas que alcanzaron a 232.479 MWh. al cierre del ejercicio. 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.

	Ventas físicas acumuladas (MWh)			Número clientes		
Empresa	31-12-2009	31-12-2008	Var.(%)	31-12-2009	31-12-2008	Var.(%)
Edelmag S.A.	232.479	225.891	2,9%	52.543	51.434	2,2%

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES.

Al cierre del presente ejercicio, Edelmag S.A. alcanzó un resultado neto de M$ 4.070.655, lo que significó un aumento de un 26,1 % respecto del ejercicio anterior.

M$	31-12-2009	31-12-2008	Variación M$	Variación %
Utilidad de período	4.070.655	3.226.995	843.660	26,1%

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

Empresa	31-12-2009 M$	31-12-2008 M$	Variación M$	Variación %
Inversiones San Sebastián S.A.	90.248	74.607	15.641	21,0%
TV Red S.A.	810.058	565.340	244.718	43,3%

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

Rut	Empresa	% Participación 31-12-2009	% Participación 31-12-2008
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 la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 muestran un aumento del 26,1% respecto al ejercicio del año anterior.

Resumido (M$)	31-12-2009	31-12-2008	Variación M$	Variación %
Ventas de Energía	17.483.965	15.606.885	1.877.080	12,0%
Compra de Combustibles	(6.634.061)	(4.185.313)	(2.448.748)	58,5%
Margen de Energía	**10.849.904**	**11.421.572**	**(571.668)**	**(5,0%)**
Ingresos Otros Negocios	5.660.786	5.258.281	402.505	7,7%
Costos Otros Negocios	(5.121.995)	(4.674.799)	(447.196)	9,6%
Margen Otros Negocios	**538.791**	**583.482**	**(44.691)**	**(7,7%)**
Margen Bruto	**11.388.695**	**12.005.054**	**(616.359)**	**(5,1%)**
Costo de Adm., Operación y Mantención	(3.012.470)	(2.720.266)	(292.204)	10,7%
EBITDA	**8.376.225**	**9.284.788**	**(908.563)**	**(9,8%)**
Depreciación	(3.083.574)	(2.523.358)	(560.216)	22,2%
EBIT	**5.292.651**	**6.761.430**	**(1.468.779)**	**(21,7%)**
Ingresos Financieros	113.551	80.953	32.598	40,3%
Gastos Financieros	(776.268)	(813.003)	36.735	(4,5%)
Otros Ingresos/ (Gastos)	(214.729)	(385.899)	171.170	(44,4%)
Diferencia de Cambio	244.522	(994.408)	1.238.930	(124,6%)
Resultados por Unidades de Reajuste	294.130	(730.165)	1.024.295	(140,3%)
Utilidad Antes de Impuestos	**4.953.857**	**3.918.908**	**1.034.949**	**26,4%**
Impuestos	(802.196)	(635.378)	(166.818)	26,3%
Utilidades antes de Interés Minoritario	**4.151.661**	**3.283.530**	**868.131**	**26,4%**
Interés Minoritario	(81.006)	(56.535)	(24.471)	43,3%
Utilidad Neta	**4.070.655**	**3.226.995**	**843.660**	**26,1%**

2.1.- Análisis de Resultados

La utilidad antes de impuestos del ejercicio fue de M$ 4.953.857, lo que representa un aumento de un 26,4% (M$ 1.034.949) con respecto al ejercicio del año anterior. Esto se explica principalmente por:

- El margen bruto a diciembre registra una disminución del 5,1 % con respecto del mismo período de 2008. Esto se debe principalmente, a que, aún registrándose un aumento de venta de energía de la matriz, producto del incremento de tarifas y de 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 operaciones y administración, M$ 292.204 ó 10,7% debido a un mayor gasto de personal y contratos y servicios.

- Mayor resultado en diferencias de cambio y unidades de reajuste de M$ 2.263.225, principalmente como consecuencia de la variación positiva por unidades de reajuste M$ 1.024.295 sobre las deudas en UF producto de la variación negativa de ésta al igual que la variación de la diferencia de cambio, durante el año de M$ 244.522.

2.2.- Principales indicadores

Indicadores	Unidad	31-12-2009	31-12-2008	Variación Var.	Variación %
Clientes a fines de períodos(matriz)	Nº	52.543	51.434	1.109	2,2%
Producción bruta de energía (matriz)	MWh	256.009	249.233	6.776	2,7%
Ventas físicas de energía (matriz)	MWh	232.479	225.891	6.588	2,9%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	5.191.473	6.456.484	(1.265.011)	(19,6%)
Cobertura de gastos financieros	Veces	9,29	10,03	(0,74)	(7,4%)
Ingresos de explotación/costos de explotación	Veces	2,64	3,73	(1,09)	(29,3%)
Utilidad por acción	$	311,18	246,69	64,49	26,1%

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.

	31-12-2009	31-12-2008	Variación M$	Variación %
Activos				
Activos corrientes	5.034.509	5.232.522	(198.013)	(3,8%)
Activos no corrientes	51.548.582	52.539.504	(990.922)	(1,9%)
Total activos	**56.583.091**	**57.772.026**	**(1.188.935)**	**(2,1%)**
Pasivos				
Pasivos corrientes	5.153.102	7.224.064	(2.070.962)	(28,7%)
Pasivos no corrientes	19.944.364	19.210.774	733.590	3,8%
Interés minoritario	122.849	71.125	51.724	72,7%
Patrimonio	**31.362.776**	**31.266.063**	**96.713**	**0,3%**
Total pasivos	**56.583.091**	**57.772.026**	**(1.188.935)**	**(2,1%)**

3.1.- Activos

Los activos totales de la sociedad, como se muestra en el cuadro anterior, presentan una disminución de M$ 1.188.935 respecto del 31 de diciembre de 2008. Las principales variaciones son:

- Los activos corrientes presentan una disminución respecto del ejercicio anterior de M$ 198.013 principalmente por disminución en las cuentas por cobrar por impuestos

corrientes por menor provisión de PPM según artículo N° 5 Ley 20.326 del 29 de enero de 2009.

- Los activos no corrientes presentan una disminución respecto del ejercicio anterior de M$ 990.922 que se explica principalmente por el traspaso al corto plazo y recuperación de parte del crédito por Ley Austral que bonifica las inversiones en activo fijo y por disminución del activo fijo por la depreciación del ejercicio que no fue compensada por las incorporaciones.

3.2.- Total Pasivos y Patrimonio Neto

El total de los pasivos presentan una disminución de M$ 1.188.935. Las principales variaciones son:

- Los pasivos corrientes presentan una disminución de M$ 2.070.962 comparado con diciembre de 2008 principalmente por amortización de préstamos de corto plazo y disminución de los acreedores y otras cuentas por pagar.

- Los pasivos no corrientes aumentaron en M$ 733.590 con respecto a diciembre 2008, es decir 3,8 %, debido la obtención de nuevos préstamos a largo plazo y el aumento de la PIAS.

- Las deudas con bancos al 31 de diciembre de 2009 ascienden a M$ 16.216.708 de los cuales M$ 14.256.336 equivalentes al 88 % están expresados en UF, 12% en pesos y el 65 % tiene tasa de interés fija.

- Respecto del patrimonio, éste aumentó en M$ 96.713 comparado con diciembre de 2008, por el resultado del ejercicio compensado con el pago de dividendos provisorios por M$ 2.864.801 y dividendo definitivo de M$ 1.696.381 durante el año 2009.

3.3.- Indicadores

Indicadores	31-12-2009	31-12-2008	Variación %
Liquidez Corriente: Activos corrientes/Pasivos corrientes	0,98	0,72	34,9%
Razón Ácida: (Activos corrientes-Inventarios)/Pasivos corrientes	0,89	0,66	34,7%
Razón de Endeudamiento: Deuda/patrimonio	0,80	0,85	(5,5%)
Cobertura de Gastos Financieros: (Ganancia(pérdida) antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros	7,38	5,82	26,8%
Deuda Corto Plazo (%): Pasivos corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	20,5%	27,3%	(24,9%)
Deuda Largo Plazo (%): Pasivos no corrientes/(Pasivos corrientes+Pasivos no corrientes)	79,5%	72,7%	9,4%
Rentabilidad Patrimonial (%): Ganancia(pérdida) después de impuestos/Patrimonio Neto promedio	13,2%	10,5%	25,8%
Rentabilidad del activo Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos promedio	7,3%	5,7%	29,1%
Rentabilidad del activo fijo neto Ganancia(pérdida) después de impuestos/Total Activos Fijos Netos	8,3%	6,5%	27,7%
Retorno de Dividendos (%): Total dividendos repartidos último período/Precio promedio acción	6,3%	5,2%	21,9%

3.3.1.- Liquidez corriente

Un incremento de este coeficiente en el 2009 respecto al mismo ejercicio del año anterior, se debe principalmente a la disminución del pasivo circulante por amortización de préstamos y obtención de créditos al largo plazo.

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 los dos ejercicios.

3.3.3.- Razón de endeudamiento

Este índice experimentó una disminución respecto al mismo período del año anterior, debido a la disminución del pasivo corriente y no corriente, respecto del aumento en el patrimonio.

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

La deuda bancaria de corto plazo registra una disminución del 33,0 % respecto de diciembre de 2008, mientras que la de largo plazo aumenta en 11,1 % respecto de igual período, principalmente por la obtención de nuevos préstamos de largo plazo y la amortización, durante el año 2009, de los de corto plazo.

3.3.5.- Rentabilidad

Respecto al índice de rentabilidad del patrimonio, este alcanza a 13,2 % a diciembre 2009, superior en 25,8 % respecto del mismo ejercicio de 2008, mientras que la rentabilidad del activo alcanza al 7,3 % por el ejercicio, superior en 29,1 % al de 2008, producto del aumento de la utilidad del ejercicio.

3.3.6.- Retorno de dividendos

Este índice presenta un incremento del 21,9% respecto del año anterior, producto del mayor pago de dividendos en el año 2009, pagándose un total de $ 348,68 por acción.

4.- ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

Indicadores	31-12-2009	31-12-2008	Variación M$	Variación %
Flujo neto por operaciones	9.592.562	10.456.133	(863.571)	(8,3%)
Flujo neto por otras actividades de operación	(206.498)	(454.527)	248.029	(54,6%)
Flujo neto por actividades de operación	9.386.064	10.001.606	(615.542)	(6,2%)
Flujo por actividades de inversión	(3.749.216)	(4.708.816)	959.600	(20,4%)
Flujo neto por actividades de financiación	(5.455.842)	(5.365.847)	(89.995)	1,7%
Incremento neto en efectivo y efectivo equivalente	181.006	(73.057)	254.063	(347,8%)
Saldo inicial de efectivo	338.010	411.067	(73.057)	(17,8%)
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**519.016**	**338.010**	**181.006**	**53,6%**

La Sociedad generó durante el ejercicio, un flujo neto positivo de efectivo y equivalente al efectivo de M$ 181.006, el cual se detalla a continuación:

4.1.- Flujo Operacional

Las actividades de la operación generaron una variación neta negativa de M$ 863.571, principalmente por mayores pagos a proveedores, personal e impuestos, compensado con mayores recaudaciones de deudores.

4.2.- Flujo de Financiamiento

Las actividades de financiación generaron una variación neta negativa de M$ 89.995, originado principalmente y un mayor pago de dividendos en este periodo.

4.3.- Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de M$ 959.600 que se explica principalmente por la menor incorporación de activos fijos durante el ejercicio 2009.

Considerando el saldo inicial de efectivo de M$ 338.010 y el flujo neto positivo total del ejercicio 2009 de M$ 181.006, el saldo final de efectivo es de M$ 519.016, superior en 53,6 % al de igual periodo 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 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%.

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 ejercicio, la deuda financiera de Edelmag S.A. alcanzó a M$ 16.216.708; la que se encuentra denominada en un 95% en unidades de fomento o pesos.

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

Detalle	2009		2008	
	M$	%	M$	%
Deuda en pesos	1.121.201	7%	500.760	3%
Deuda en UF	14.256.336	88%	12.941.538	75%
Deuda en US$, pesificada mediante derivados	274.478	2%	0	0%
Deuda en US$ u otra moneda extranjera	564.693	3%	3.869.914	22%
Total Deuda Financiera	**16.216.708**	**100%**	**17.312.212**	**100%**

En el caso de la deuda en dólares, Edelmag ha optado por realizar una cobertura a nivel del tipo de cambio a través de contratos de forward con el fin de mantener los flujos de la deuda expresada en dólares.

Actualmente, la sociedad posee una deuda en dólares de M$ 839.171, de los cuales M$ 274.478 se encuentran cubiertos por un contrato forward.

Al cierre del presente ejercicio, el valor del dólar observado alcanzó a $ 507,10, es decir un 20,3% inferior al valor de cierre al 31 de diciembre de 2008, fecha en que alcanzó un valor de $ 636,45.

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:

	MUS$	Escenario		
		US$ -1% 502,03 M$	US$ Cierre 507,10 M$	US$ +1% 512,17 M$
Al 31-12-2009	1.114	559.046	564.693	570.340
Diferencia de cambio	-	5.647	0	(5.647)

	MUS$	Escenario		
		US$ -1% 630,09 M$	US$ Cierre 636,45 M$	US$ +1% 642,81 M$
Al 31-12-2008	6.080	3.831.215	3.869.914	3.908.613
Diferencia de cambio	-	38.699	0	(38.699)

Esta sensibilización entregó como resultado, para 2009, que el efecto por diferencia de cambio en la Sociedad podría haber sido de una utilidad de M$ 5.647 ante un alza de un 1% en el valor del dólar y lo contrario sucedería en el caso que el dólar disminuya en un 1%, en cambio, para 2008, el efecto fue de M$ 38.699, producto de la mayor deuda en esta moneda.

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 determinar 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, los resultados antes de impuesto del ejercicio disminuyen en M$ 142.563 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.

La Sociedad posee el 65 % 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$ 56.272 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$ 162.167.

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 filiales.

La deuda financiera del grupo se encuentra estructurada en un 17% en el corto plazo y un 83% en el largo plazo.

Perfil de vencimientos	2009		2008	
	M$	%	M$	%
Hasta 1 año	2.726.167	17%	4.346.374	25%
De 1 a 2 años	4.835.507	30%	6.052.970	35%
De 2 a 3 años	937.779	6%	5.155.620	30%
De 3 a 5 años	5.817.369	36%	1.757.248	10%
De 5 a 10 años	1.899.886	11%	0	0%
Deuda total financiera	**16.216.708**	**100%**	**17.312.212**	**100%**

El perfil de vencimiento de la deuda financiera por capital e intereses es la siguiente:

M$ 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
	17%	35%	48%	100%

M$ al 31-12-2008	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Total
Bancos	4.567.319	11.875.424	2.107.358	18.550.100
	25%	64%	11%	100%

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

Producto de la actual crisis económica se ha observado que en promedio los clientes han concentrado sus pagos cada vez más cerca de la fecha de corte. En períodos económicos normales 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, de acuerdo a Decreto Nº 385/08 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, 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 la matriz.

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

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 31 de diciembre de 2009 y 2008. 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.

Pasivos financieros	Valor libro al 31-12-2009 M$	Valor justo al 31-12-2009 M$	Diferencia %
Bancos	16.216.708	15.817.471	2,46%
Otros Pasivos financieros	2.517.315	2.517.315	0,00%
Total Pasivo financiero	**18.734.023**	**18.334.786**	**2,11%**

Pasivos financieros	Valor libro al 31-12-2008 M$	Valor justo al 31-12-2008 M$	Diferencia %
Bancos	17.312.212	16.738.741	3,31%
Otros Pasivos financieros	2.924.453	2.924.453	0,00%
Total Pasivo financiero	**20.236.665**	**19.663.194**	**2,83%**

5.2.8. Riesgo de crédito.

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.

Por otro lado, como se muestra en la siguiente tabla también hay una importante

diversificación por tipo de clientes:

Tipo de clientes	2009		2008	
	Ventas	Cantidad de clientes	Ventas	Cantidad de clientes
Residencial	53%	48.556	54%	47.453
Industrial	13%	165	13%	165
Comercial	29%	3.224	28%	3.228
Otros	4%	598	4%	588
Totales	**100%**	**52.543**	**100%**	**51.434**

El perfil de vencimiento de las cuentas por cobrar a vencer refleja que el 76% está concentrado en plazos menores a los 3 meses. Por su parte, el 100% del monto de las cuentas vencidas registran una antigüedad inferior a un año, mientras que el 92% es menor a los tres meses.

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, permite acotar los montos de deuda individuales a través de la gestión de la suspensión de suministro por falta de pago como herramienta de cobranza definida en la ley. La regulación vigente prevé la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, limitando la probabilidad de incobrabilidad de los créditos. El riesgo está diversificado en un gran número de clientes residenciales, distribuidos geográficamente en varias comunas y en pequeños montos para cada cliente.

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.