ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondientes al período intermedio terminado
el 31 de marzo de 2020.

1. Análisis comparativo

Chilquinta Energía S.A. y sus filiales al 31 de marzo de 2020 destaca los siguientes hechos:

- La Ganancia del período asciende a M$11.057.119 mostrando una disminución de un 13,5% respecto a la alcanzada a marzo de 2019 por M$12.781.398, y se explica principalmente por mayores Gastos de administración y de Resultado por unidades de reajustes y menores resultados por la participación en joint venture Eletrans, Eletrans II y Eletrans III, compensado por menores Gastos por impuestos a las ganancias.

  El comportamiento de la ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas y valor libro son los siguientes:

		31.03.2020	31.03.2019
Ganancia/ (Pérdida) del período	(M$)	11.057.119	12.781.398
Ganancia/ (Pérdida) por acción	($)	3.075	4.669
Valor libro de la acción	($)	157.543	164.550

Contingencia por Covid-19

Como es de público conocimiento, el 11 de marzo recién pasado, la Organización Mundial de la Salud (OMS) caracterizó el brote de una nueva cepa del coronavirus ("COVID-19") como una pandemia, de la cual los primeros casos se registraron en China, en la localidad de Wuhan, durante diciembre de 2019. Este virus ha presentado un nivel de contagio y expansión muy alto, lo que ha generado una crisis sanitaria y económica de grandes proporciones a nivel mundial que está afectando, de manera importante, la demanda interna y externa por todo tipo de productos y servicios.

Para hacer frente a esta emergencia sanitaria, el 18 de marzo de 2020 el Presidente de la República decretó el Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe, instaurando medidas de contención, específicamente destinadas a restringir la libre circulación de las personas, las cuales incluyen toques de queda, cuarentenas selectivas obligatorias, prohibición de reuniones masivas, cierre temporal de empresas y negocios, entre otras medidas.

En este contexto, la compañía ha adoptado diversas medidas preventivas tendientes a evitar la exposición de sus trabajadores directos y de contratistas, así como de sus clientes, dentro de las cuales destacan las siguientes:

- Mas del 70% de los trabajadores se encuentra bajo la modalidad de teletrabajo, que ha podido desarrollarse satisfactoriamente gracias al alto nivel de digitalización y automatización de las actividades de la compañía.

- Cierre de oficinas de atención presencial de clientes y la suspensión por un mes del reparto de boletas y lectura de medidores, lo que ha implicado la necesidad de estimar los consumos, de acuerdo con la normativa regulatoria.

- Se fortalecieron los ya existentes medios de atención telefónicos y virtuales, como también los pagos externos.

- Operacionalmente se determinó la paralización de trabajos no críticos en terreno. Para asegurar la continuidad del servicio eléctrico a todos los clientes, se mantuvo en operación normal la atención de emergencias, el despacho de distribución, la atención de los servicios de clientes prioritarios y el mantenimiento imprescindible para asegurar la continuidad de suministro.

- Se dispuso la entrega de elementos de protección sanitaria a todos los trabajadores, junto a todas las demás estrictas medidas de control sanitario, incluido el distanciamiento social.

- Para salvaguardar la continuidad de nuestros contratistas, fundamentales para la operación de la compañía, se adoptaron diversas medidas que permiten por una parte su subsistencia económica y por la otra contar con su disponibilidad para las necesidades de la Empresa.

Por otro parte, están los acuerdos de la Industria y el Gobierno para ayudar a aquellos clientes más vulnerables, con la postergación de los cobros de los consumos de electricidad por los meses de abril, mayo y junio, además del no corte de los suministros por deuda, entre otros. Cabe señalar que a este respecto también existen iniciativas legales en curso que podrían ampliar el espectro de clientes a ser favorecidos, que de prosperar inadecuadamente podrían poner en riesgo la cadena de pagos de la Industria.

Se han tomado las medidas necesarias para asegurar la liquidez y continuidad del negocio en el corto plazo, y se efectuarán los ajustes requeridos al presupuesto y plan de inversiones para el presente año, de manera tal de asegurar la viabilidad financiera de la sociedad en el largo plazo.

Todo lo antes expuesto sin duda que podría llegar a tener un impacto importante en los resultados del presente ejercicio, principalmente en los consumos de energía y niveles de morosidad de nuestros clientes, pero su cuantía y materialidad no es posible de precisar aún, por no saberse por cuánto tiempo se extenderán los efectos de la pandemia y el nivel de profundidad que finalmente tendrá la misma.

- La Compañía muestra una razón de endeudamiento a marzo de 2020 de un 0,6 (marzo 2019: 0,6).

- La deuda vigente, al 31 de marzo de 2020 correspondiente a la línea de bonos Serie B, por un valor de 4.700.000 UF de capital nominal, continúa generando para la Compañía y sus filiales estar sujetas a ciertas obligaciones, limitaciones y prohibiciones mientras no se haya pagado a los tenedores el total del capital e intereses de los bonos en circulación.

  Respecto al cumplimiento de indicadores financieros, la única restricción se refiere a que la Compañía deberá mantener al término de cada trimestre calendario un nivel de endeudamiento financiero a nivel consolidado, en que la relación Obligaciones financieras menos Caja dividido por la suma de Patrimonio total más Interés minoritario no sea superior a uno punto setenta y cinco veces. Al 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019, el nivel de endeudamiento financiero consolidado fue:

	31.03.2020 M$	31.12.2019 M$
Efectivo y equivalentes al efectivo	74.135.420	34.054.278
Obligaciones financieras:		
Corrientes	46.126.490	1.140.502
No corrientes	135.782.039	134.470.810
Total obligaciones financieras	181.908.529	135.611.312
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	551.995.448	521.196.763
Participaciones no controladoras	14.579.469	14.225.546
Total patrimonio	566.574.917	535.422.309
Nivel de endeudamiento financiero consolidado (veces)	0,19	0,19

- La Compañía tiene una significativa participación en el sector de energía, sub sector energía eléctrica, constituyéndose en la principal distribuidora de energía eléctrica en su zona de operación, que cubre gran parte de la Quinta Región y en zonas rurales de la Séptima Región del país. En la actualidad atiende a 746.875 clientes.

  El negocio de distribución eléctrica en que opera la Compañía, se rige bajo contrato de concesión que indica la zona en que prestará servicios de suministro de energía. Esto faculta a la Compañía operadora a desarrollar su negocio de distribución con mínimo riesgo de enfrentar a la competencia, y bajo un esquema de tarifas reguladas por la autoridad. Lo anterior, minimiza el riesgo de competencia en el negocio de distribución eléctrica, permitiendo contar con un negocio que ofrece una participación de mercado estable.

  Chilquinta Energía S.A. es una empresa de distribución eléctrica que opera en la zona de concesión que incluye las provincias de Valparaíso, San Antonio, Petorca, San Felipe, Quillota y Los Andes, representando el 70% de la superficie de la Quinta Región y atendiendo a 615.400 clientes.

  Por otra parte, a través de sus filiales Compañía Eléctrica del Litoral S.A., Energía de Casablanca S.A., Luzlinares S.A. y Luzparral S.A., distribuyen energía eléctrica a 131.475 clientes en las regiones V y VII respectivamente.

  A través de su filial directa Transquinta S.A. y su filial indirecta Compañía Transmisora del Norte Grande S.A., participa en el mercado de empresas eléctricas de transmisión (transporte de energía).

Estado de resultados integrales

Estados de resultados integrales consolidados por función	31.03.2020 M$	31.03.2019 M$
Ingresos de actividades ordinarias	99.654.713	97.204.419
Costo de ventas	(74.095.914)	(70.820.587)
Ganancia Bruta	25.558.799	26.383.832
Otros ingresos por función	1.092.801	931.868
Gastos de administración	(10.017.803)	(9.825.213)
Otros gastos por función	(9.228)	(23.744)
Otras ganancias, netas	(27.264)	265.893
Ganancias de actividades operacionales	16.597.305	17.732.636
Ingresos financieros	252.397	209.211
Costos financieros	(1.672.445)	(1.860.469)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	158.906	814.946
Diferencias de cambio	531.439	518.510
Resultado por unidades de reajuste	(1.334.837)	(1.092)
Ganancia antes de impuestos	14.532.765	17.413.742
Gastos por impuestos a las ganancias	(3.475.646)	(4.632.344)
Ganancia	11.057.119	12.781.398

Ganancia Bruta

Los ingresos de actividades ordinarias del período ascendieron a M$25.558.799 (marzo de 2019: M$26.383.832), mostrando un decremento de un 3,1% que se explica, principalmente, por un mayor nivel de costos asociados a la compra de energía, remuneraciones y beneficios al personal y otros costos de ventas; compensados parcialmente por un mayor ingreso de actividades ordinarias, en peaje y transmisión proporcionados por la empresa CTNG.

Los ingresos por ventas de energía y potencia valorizados sumaron M$92.003.549 (marzo de 2019: M$91.465.401) mostrando un aumento de un 0,6% respecto al mismo período del año 2019 y representan el 92,3% (marzo de 2019: 94,1%), respectivamente, del total de ingresos por actividades ordinarias. La variación se explica principalmente por un efecto precio en relación al mayor volumen de físicos facturados y por peajes en transmisión.

Las prestaciones de servicios asociados al suministro eléctrico por M$7.520.786 (marzo de 2019: M$5.523.187) muestran un incremento de un 36,2% respecto al mismo período del año 2019 y representan un 7,5% (marzo de 2019: 5,7%), respectivamente, del total de ingresos por actividades ordinarias.

Las ventas de retail y otros ingresos ascendieron a M$130.378 (marzo de 2019: M$ 215.831) evidenciando un decremento de un 39,6% respecto al mismo período del año 2019, representando un 0,1% (marzo de 2019: 0,2%), respectivamente, del total de los ingresos de actividades ordinarias.

Los costos de ventas del período ascendieron a M$74.095.914 (marzo de 2019: M$70.820.587) mostrando un aumento de 4,6% respecto al mismo período del año anterior debido a un efecto precio generado en la compra de energía compensado parcialmente por un menor efecto precio de venta de energía que se presenta a la fecha respecto de igual periodo del año anterior (-2,7%).

Las compras de energía y potencia ascendieron a M$63.448.934 (marzo de 2019: M$62.234.608), las cuales representan el 85,6% (marzo de 2019: 87,9%) del total de costos de ventas.

El margen bruto entre ventas y compras de energía es de M$28.554.615 (marzo de 2019: M$ 29.230.793) que representan un 31,0% (marzo de 2019: 32,0%) sobre las ventas de energía y un 28,7% (marzo de 2019: 30,1%) sobre los ingresos de actividades ordinarias.

Cuadro resumen		31.03.2020	31.03.2019
Ventas de energía	(M$)	92.003.549	91.465.401
Compra de energía	(M$)	(63.448.934)	(62.234.608)
Otros costos	(M$)	(10.646.980)	(8.585.979)
Total costos de ventas	(M$)	(74.095.914)	(70.820.587)
Servicios asociados al suministro	(M$)	7.520.786	5.523.187
Ventas retail y otros ingresos	(M$)	130.378	215.831
Ganancia bruta	(M$)	25.558.799	26.383.832

Otras ganancias (pérdidas) distintas de la ganancia bruta, netas

Se presentan Otras pérdidas netas, distintas de la ganancia bruta, ascendentes a M$11.026.034 (marzo 2019: pérdida neta por M$8.970.090), mostrando un incremento de un 22,9% que se explica principalmente por el reconocimiento de menores utilidades provenientes de los Joint ventures Eletrans S.A., Eletrans II y Eletrans III S.A. por M$158.906 (marzo 2019: M$814.946), mayor gasto por Resultado por unidades de reajuste por M$1.334.837 (marzo 2019: gastos por M$1.092) y mayores Gastos de Administración por M$10.017.803 (marzo 2019: M$9.825.213); compensado parcialmente por menores Costos financieros por M$1.672.445 (marzo 2019: M$1.860.469) y mayores Otros ingresos por función por M$1.092.801 (marzo 2019: M$931.868).

El comportamiento del resultado después de impuestos es el siguiente:

		31.03.2020	31.03.2019
Ganancia/ (Pérdida) del período	(M$)	11.057.119	12.781.398
Ganancia/ (Pérdida) por acción	($)	3.075	4.669
Valor libro de la acción	($)	157.543	164.550

Estados de situación financiera

Estados de situación financiera consolidados	31.03.2020 M$	31.12.2019 M$
Total activos corrientes	179.493.932	135.907.496
Total activos no corrientes	750.809.692	714.737.118
Total activos	930.303.624	850.644.614
Total pasivos corrientes	154.841.795	114.063.745
Total pasivos no corrientes	208.886.912	201.158.560
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	551.995.448	521.196.763
Participaciones no controladoras	14.579.469	14.225.546
Total patrimonio	566.574.917	535.422.309
Total pasivos y patrimonio	930.303.624	850.644.614

Activos Corrientes

Presenta un aumento de un 32,1% respecto a diciembre de 2019, originada principalmente por el incremento en los rubros Efectivo y equivalentes de efectivo, Otros activos no financieros, corrientes, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto, corrientes, compensando la variación, una disminución en los rubros Activos por impuestos corrientes.

Propiedades, planta y equipos, neto

Este rubro presenta un incremento de un 4,7% con respecto a diciembre de 2019, que se explica principalmente por un incremento en el rubro Construcciones en curso e Instalaciones de distribución, transmisión y alumbrado público, contemplados dentro de los niveles de inversión previstos por la Compañía, compensado por un mayor nivel de depreciación.

Otros activos no corrientes

Muestra un incremento de un 5,8% con respecto a diciembre de 2019, principalmente por el incremento en el rubro Activos intangibles distintos de la plusvalía; complementado por un aumento en los rubros Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y Activos por impuestos diferidos.

Pasivos corrientes

Presenta un aumento de 35,8% respecto a diciembre de 2019, explicado principalmente por un aumento de Otros pasivos financieros, corrientes, producto de la obtención de préstamos con entidades bancarias. Compensado parcialmente por una disminución en el rubro Pasivos por impuestos corrientes, corrientes.

Pasivos no corrientes

Ha experimentado un aumento de un 3,8% con respecto a diciembre de 2019, principalmente por aumento en los rubros Otros pasivos financieros, no corrientes, Otras provisiones, no corrientes y Pasivos por impuestos diferidos.

Patrimonio neto

El patrimonio presenta un aumento neto de un 5,8%, el cual se explica, principalmente, por un aumento de Otras reservas que se origina por el reconocimiento de la participación proporcional de Filiales y Relacionadas, cuya moneda funcional es dólar estadounidense, la Ganancia atribuible a la controladora por M$10.551.516 y compensado, parcialmente, por el reconocimiento de un dividendo mínimo obligatorio por M$3.165.457.

Cuadro de ratios

		31.03.2020	31.12.2019
Liquidez:			
Liquidez corriente	(veces)	1,2	1,2
Prueba acida	(veces)	1,1	1,1
Endeudamiento:			
Deuda / patrimonio	(veces)	0,6	0,6
Cobertura costos financieros	(veces)	9,7	10,0
Proporción deuda corriente	(%)	42,6	36,2
Proporción deuda no corriente	(%)	57,4	63,8
Rentabilidad:			
Ganancias / patrimonio	(%)	7,8	9,0
Ganancias / activos	(%)	4,8	5,7

2. Valor libro de los Activos y Pasivos

Respecto del valor libro y económico (valor justo) de los activos cabe mencionar lo siguiente:

- El valor razonable de los instrumentos financieros reconocidos en el Estado de situación financiera consolidado del período, ha sido determinado siguiendo la jerarquía Nivel 2 correspondiente a metodologías de medición a Valor Justo mediante datos de cotizaciones de mercado, no incluidos

en Nivel 1, que sean observables para los Activos y Pasivos valorizados, ya sea directamente (precios) o indirectamente (derivado de los precios), según los datos de entrada utilizados para realizar la valorización.

- Los Deudores por venta corrientes y no corrientes, se presentan a su valor de recuperación esperado, considerando por lo tanto una estimación de deterioro que cubre adecuadamente el riesgo de pérdida de valor de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

- Las existencias de materiales y artefactos eléctricos son valorizadas al costo o Valor neto de Realización (VNR), considerando una deducción por obsolescencia, y no exceden a sus respectivos valores de realización. El método de costeo utilizado corresponde a "Precio Promedio Ponderado".

- Los activos declarados como prescindibles y sus pasivos directamente asociados se presentan bajo los rubros Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta y Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta respectivamente y se valorizan por el menor del monto en libros o el valor estimados de venta, deducidos los costos necesarios para llevarla a cabo, y dejan de depreciarse y amortizarse (en caso de activos intangibles) desde el momento de su clasificación.

- Los bienes que componen el rubro Propiedades, planta y equipos son presentados de acuerdo con el valor de los aportes o al costo de adquisición, según sea el caso. El costo de los trabajos en ejecución incluye solamente aquellos costos directos e indirectos que son atribuibles directamente a ellos durante el período de construcción y los costos de financiamiento de la misma, en caso de existir éstos últimos.

- Los activos por derecho a uso comprenden el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento, los pagos por arrendamiento realizados antes o a contar de la fecha de comienzo. Los activos por derecho a uso son posteriormente medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas acumuladas por deterioro de valor y son depreciados durante el período menor entre el plazo del arrendamiento y la vida útil del activo subyacente.

- La depreciación es calculada individualmente para cada bien, según el método lineal, de acuerdo con los años de vida útil estimada de uso de los bienes.

- Las Propiedades de inversión se valorizan a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado, si proceden. La depreciación se calcula usando el método lineal, y la vida útil de uso asignada es 72 años.

- Los valores intangibles se presentan a costo histórico de aporte o adquisición, según sea el caso, y se someten a prueba de deterioro de acuerdo a lo dispuesto por NIIF 36. Las licencias de software se clasifican en el rubro de “Activos intangibles distintos de la plusvalía” a costo histórico de adquisición y su amortización es calculada según el método lineal en un período promedio de 72 meses.

- Las inversiones en otras sociedades que corresponden a la participación en inversiones en las cuales no se posee influencia o control se presentan valorizadas a su costo de adquisición y los dividendos percibidos de estas sociedades se registran con efectos en resultados integrales del período y los resultados obtenidos por las mismas, que corresponden conforme a su participación, se registran en el rubro “Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas que se contabilicen utilizando el método de participación”.

- Las cuentas y documentos por cobrar y/o pagar a entidades relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corrientes y no corrientes. Estas operaciones se ajustan a las condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado.

- Los activos y pasivos expresados en moneda extranjera y/o reajustables, se presentan al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio.

- En resumen, los activos y pasivos se registran de acuerdo a los pronunciamientos contables emitidos por el IASB y a normas impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero.

3. Mercado en que participa la Empresa

La industria de distribución eléctrica ha sido objeto de un importante proceso de consolidación, lo cual ha generado que la mayor parte distribución eléctrica del país sea entregada por cuatro grupos económicos. El mayor, en términos de ventas de energía, es Enel S.A. y sus filiales, que distribuyen energía en la ciudad de Santiago y otras localidades de la Región Metropolitana. En segundo lugar, se encuentra el grupo CGE que distribuye energía entre la I y la IX Región, además de la distribución en la XII Región a través de Edelmag. En tercer lugar, se encuentra el Grupo Saesa que opera entre las regiones VIII y XI, seguida por Chilquinta, que opera principalmente en la V Región. El resto de la distribución eléctrica es realizada por pequeñas compañías y cooperativas.

En cuanto a su participación por segmentos, la Compañía atiende a un importante porcentaje de los clientes residenciales, comerciales y agrícolas de la región, siendo estos los clientes más rentables para las empresas de distribución.

Las compañías dedicadas a la distribución eléctrica operan bajo el sistema de concesiones que definen los territorios en los cuales cada compañía se obliga a servir a los clientes regulados bajo un régimen de “price cap” o tarifa máxima, conjugado con un modelo de empresa eficiente, fijado por la autoridad regulatoria. Dada las barreras de entrada de la actividad, principalmente el elevado requerimiento de capital para desarrollar la infraestructura de distribución eléctrica, las empresas distribuidoras operan con características de monopolio natural en el mercado de los clientes regulados. Si bien la autoridad puede otorgar concesiones superpuestas, en la práctica no se incentiva que coexistan en un mismo territorio instalaciones pertenecientes a distintas distribuidoras, ya que las señales tarifarias impuestas por la autoridad regulatoria apuntan a un óptimo técnico-económico, vale decir, no financian instalaciones de distribución que ésta considere redundantes o innecesarias para cumplir con las exigencias impuestas a este servicio.

Todo cliente conectado a las redes de la distribuidora, debe pagar el Valor Agregado de Distribución (VAD) por el uso de dichas redes, con independencia de la empresa que lo suministre.

a) Clientes regulados

Las tarifas que las empresas distribuidoras aplican a los clientes regulados se componen de la siguiente forma:

- Precio nudo: el precio a transferir a los clientes corresponde al precio definido en las Licitaciones de Suministros para la energía (Precio de Nudo Promedio), manteniéndose el precio de la potencia a través de la definición del decreto de precios de nudo existente al momento de la licitación. Los Precios de Nudo Promedio (PNP) nacen de las modificaciones al marco regulatorio eléctrico introducidas por la Ley 20.018, modificada por las Leyes 20.928 y 21.185,

y corresponden a los precios que las empresas concesionarias de servicio público de distribución deben traspasar a sus clientes regulados.

Los Precios de Nudo Promedio se aplican a partir del 1 de enero de 2010 junto con la entrada en vigencia de los primeros contratos de suministro licitado que establecen los Artículos 131º a 135º de la Ley, y se componen por el promedio ponderado de los precios de contratos de suministro, suscritos a partir de las licitaciones públicas reguladas, por el volumen de suministro correspondiente.

Entre las principales características del Precio de Nudo Promedio, se destaca en que es un precio único determinado para cada distribuidora a nivel de generación-transporte, y que se aplica un procedimiento de ajuste de modo tal que el Precio de Nudo Promedio de cualquier distribuidora no puede exceder en más de un 5% el precio promedio de todo el sistema en un punto de comparación. Las modificaciones introducidas tienen como objetivo disminuir las tarifas de los clientes regulados en aquellas comunas que posean centrales de generación de energía eléctrica (Reconocimiento de Generación Local), además de acotar las diferencias de tarifas eléctricas residenciales entre las distintas zonas del país (Equidad Tarifaria Residencial) - ley 20.928 - y crear un mecanismo transitorio de estabilización de precios de la energía eléctrica para clientes regulados - ley 21.185 -,

Su determinación es efectuada semestralmente por la Comisión Nacional de Energía (CNE), quien a través de un Informe Técnico comunica sus resultados al Ministerio de Energía, el cual procede a su fijación mediante la dictación de un Decreto publicado en el Diario Oficial.

Cada proceso licitatorio establece, dentro del marco normativo, sus propias fórmulas de indexación aplicables a los Precios de Nudo de Largo Plazo, cuyos índices respectivos deben ser verificados mensualmente para comprobar la variación de estos precios.

La aplicación de la ley 21.185 mantiene los niveles de precios de nudo del primer semestre de 2019, dejando pendientes las reliquidaciones con la baja de precios que debería darse a partir de enero de 2021, con la entrada de nuevos contratos.

- Cargo por Transmisión: A los clientes regulados se les aplicarán cargos únicos por uso del sistema de transmisión nacional, zonal, para polos de desarrollo y dedicada, en proporción a sus consumos de energía.

- Valor Agregado de Distribución ("VAD"): Componente del precio que incluye el costo de capital de los activos de distribución adaptados a la demanda y valorizados al Valor Nuevo de Reemplazo, costos de mantenimiento y operación de los sistemas, los costos por facturación y atención de clientes y las pérdidas eficientes en distribución. Todo lo anterior en base a un modelo de empresa modelo optimizada.

La tarifa que corresponde a cada empresa de distribución es fijada por la CNE en base a un proceso de clasificación de cada una de ellas en áreas típicas para lo cual se toman en cuenta criterios económicos, tales como densidad de consumo y costos por unidad de potencia distribuida. Se simulan varias empresas modelo, una en cada área típica, considerando fundamentalmente estándares operacionales y se asimilan a las empresas de referencia reales que correspondan según sus características.

La tarifa es fijada para cada una de las empresas modelo de la respectiva área típica buscando una tasa interna de retorno del 10% sobre los activos adaptados a la demanda. Dicha rentabilidad tiene un

rango de variación de +/-4%, para el conjunto de todas las distribuidoras al momento de la fijación de tarifas.

El VAD define los cargos de potencia (kW) y energía (kWh), los cargos fijos y nivel de pérdidas eficientes, además de sus respectivas fórmulas de indexación, se fijan cada 4 años, siendo el último proceso de fijación tarifaria vigente aquel realizado en noviembre del año 2016, modificado por un decreto publicado a fines de 2018, asociado a la nueva Norma Técnica de Distribución, cuya aplicación general estaba sujeta a la adecuación de las tarifas de distribución a las nuevas obligaciones y estándares de servicio. Desde agosto de 2019, las tarifas fueron actualizadas en consistencia con los factores de economía de escala para Cargos Fijos y Costos de Distribución, que fueron comunicados por la Comisión Nacional de Energía mediante Oficio Ordinario N° 490, con fecha 25 de julio de 2019. El 21 de diciembre de 2019 fue publicada la Ley 21.194, que, entre otros, mantiene constantes los precios asociados al valor agregado por concepto de costos de distribución que estaban siendo aplicadas a la fecha de publicación de la Ley. Con esto, las tarifas que se aplicarán hasta la publicación del nuevo decreto VAD, son las tarifas de diciembre 2019. Los saldos que resulten de la estabilización de la tarifa serán actualizados únicamente por el Índice de Precios al Consumidor e incorporados a las tarifas resultantes de los siguientes procesos de tarificación de los suministros a clientes regulados realizados por las empresas concesionarias de servicio público de distribución.

b) Clientes libres

Pertenecen actualmente a este grupo todos aquellos clientes con potencia instalada igual o superior a 5MW. Podrán optar a este segmento aquellos clientes que posean entre 0,5 MW y 5,0 MW, que ejerzan su opción de pertenecer a él, debiendo permanecer en el segmento por un mínimo de 4 años. La tarifa cobrada a este tipo de clientes por la energía es pactada entre la empresa que suministra la electricidad y el cliente.

Adicionalmente, estos clientes, deben pagar por el uso de las redes de transmisión y distribución cuando estén conectados al suministrador a través de éstas, un peaje de distribución que corresponde al VAD de cada empresa, y los peajes de transmisión que correspondan.

c) Otros servicios asociados a la distribución

Adicionalmente, las empresas distribuidoras aplican tarifas reguladas por los servicios asociados a la distribución eléctrica, entre los que se incluyen el arriendo de medidores, apoyo a empresas de telecomunicaciones y cargo por cancelación fuera de plazo. Las tarifas por este tipo de servicios son fijadas por ley cada 4 años, junto con el proceso de fijación del VAD.

4. Estados de flujos de efectivo

Estados de flujos de efectivos directos consolidados	31.03.2020 M$	31.03.2019 M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	12.577.782	16.031.486
Flujo de efectivo neto procedente de (utilizado en) actividades de inversión	(13.263.505)	(12.192.778)
Flujo de efectivo neto procedente de (utilizado en) actividades de financiación	38.626.508	(2.398.847)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	37.940.785	1.439.861
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	2.140.357	82.492
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	34.054.278	21.419.400
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	74.135.420	22.941.753

- El flujo neto positivo de las actividades provenientes de la operación es de M$12.577.782 (marzo 2019: Flujo neto positivo M$16.031.486) mostrando una disminución de un 21,5%.

  Los principales rubros que contribuyeron a esta variación negativa se explican por los Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios M$109.740.075 (marzo 2019: M$98.418.680), compensando por un aumento de los Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por M$127.787.478 (marzo 2019: M$120.460.824).

- El flujo neto proveniente de las actividades de inversión presenta un valor negativo de M$13.263.607 (marzo 2019: flujo neto negativo de M$12.192.778), principalmente por los desembolsos por adquisiciones de propiedades, planta y equipos previstas por la Compañía.

- Se presenta un flujo neto positivo proveniente de las actividades de financiación por M$38.626.508 (marzo 2019: flujo neto negativo M$2.398.847), principalmente por Importes procedentes de préstamos de corto plazo, obtenidos de entidades bancarias. El período correspondiente al año 2019, se explica principalmente por traspasos netos de fondos a entidades relacionadas y complementados por el pago de intereses.

- Se muestra un efecto positivo de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo por M$2.140.357 (marzo 2019: efecto positivo por M$82.492) producto de la exposición cambiaria de Efectivo y equivalentes de efectivos en dólares estadounidenses.

Como resultado de lo anteriormente indicado, en el período se origina un incremento neto del efectivo y equivalentes al efectivo de M$40.081.142 (marzo 2019: efecto positivo de M$1.522.353), quedando la posición final del período en M$74.135.420 (marzo 2019: M$22.941.753).

5.- Análisis de Riesgo de Mercado

El sector eléctrico se rige por una normativa, vigente desde 1982, y reforzada en el 2004 y 2005, que regula aspectos claves de la industria tales como tarifas, capacidad de las compañías de abastecer a sus clientes y la calidad del suministro, entre otros.

Cambios en dicho marco regulatorio pueden constituir un riesgo para la Compañía y la industria eléctrica, dado que pueden afectar aspectos operacionales, sus márgenes y rentabilidad, entre otros factores claves.

Las empresas distribuidoras de energía eléctrica deben contar con contratos de suministro de energía que permitan abastecer a sus clientes regulados, esto de acuerdo con lo establecido en la propia Ley General de Servicios Eléctricos, contratos que, de acuerdo a lo establecido en párrafo 9 de NIC 39, no cumplen con las características de una operación de derivados.

El actual suministro está vinculado a procesos de licitaciones que permitirán abastecer el suministro eléctrico hasta el año 2043, y que son:

Licitación/año	Adjudicación	N° Contratos	Inicio	Fin
2006	2006	3	01-ene-10	31-dic-24
2008	2008	2	01-may-10	31-dic-23
2010	2010	8	01-ene-13	31-dic-26
2013-01	2013	2	01-ene-15	31-dic-24
2013-03	2014	1	01-sep-14	31-dic-25
2013-03 2do llamado	2014	21	01-ene-17	31-dic-33
2015-02	2015	9	01-ene-19	31-dic-36
2015-01	2016	26	01-ene-21	31-dic-41
2017-01	2017	5	01-ene-24	31-dic-43