

ANALISIS RAZONADO
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

1.- RESUMEN

- **La utilidad a junio de 2015 alcanzó \$ 13.838 millones**, superior en 26,6% con respecto a igual periodo del año anterior.
- **El EBITDA a junio de 2015 alcanzó los \$ 37.071 millones**, superior en 4,6% al obtenido en el periodo del año anterior.

Estado de resultados CGE Distribución consolidado (MM\$)	jun-15	jun-14	Var. Jun-15/Jun-14	
			MM\$	%
EBITDA	37.071	35.433	1.638	4,6%
Resultado de explotación	28.154	26.579	1.575	5,9%
Resultado antes de impuestos	17.163	12.337	4.826	39,1%
Resultado	13.838	10.930	2.909	26,6%

- A junio de 2015, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.788.968 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior en un **2,7%** respecto al mismo periodo 2014.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 4.764 GWh**, registrando un crecimiento de 3,8% respecto al mismo periodo de 2014. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 5,1%, alcanzando ventas por 4.408 GWh, y los clientes libres tuvieron una disminución de 9,4%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 4,0%, producto del aumento de 9,6% de la energía asociada a peajes.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de junio de 2015, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 13.838 millones, superior en \$ 2.909 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

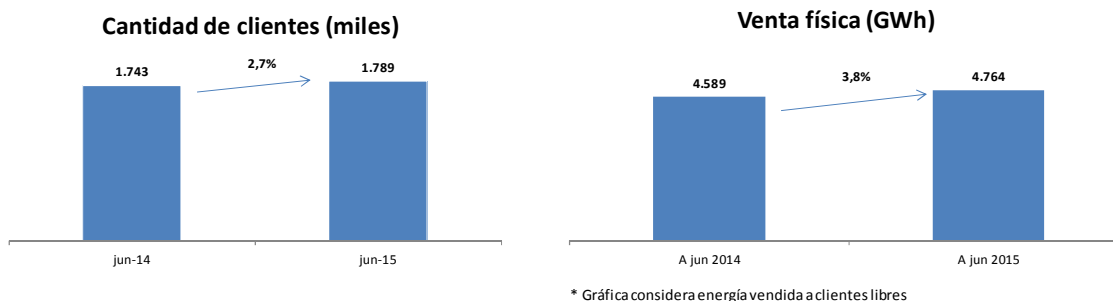
Estado de resultados CGE Distribución consolidado (MM\$)	jun-15	jun-14	Var. Jun-15/Jun-14	
			MM\$	%
Margen de distribución	65.650	64.318	1.332	2,1%
Margen de servicios complementarios	11.772	12.955	-1.183	-9,1%
Costos operacionales	-40.352	-41.840	1.488	-3,6%
EBITDA	37.071	35.433	1.638	4,6%
Depreciación y amortizaciones	-8.917	-8.854	-63	0,7%
Resultado de explotación	28.154	26.579	1.575	5,9%
Gasto financiero neto	-5.501	-5.798	298	-5,1%
Resultado por unidades de reajuste	-2.081	-6.722	4.641	-69,0%
Otros ingresos y egresos	-3.410	-1.721	-1.688	98,1%
Resultado fuera de explotación	-10.991	-14.242	3.251	-22,8%
Resultado antes de impuestos	17.163	12.337	4.826	39,1%
Impuesto a las ganancias	-3.324	-1.407	-1.917	136,2%
Resultado	13.838	10.930	2.909	26,6%

En términos de EBITDA, éste alcanzó a \$ 37.071 millones, superior en \$ 1.638 millones con respecto al periodo 2014.

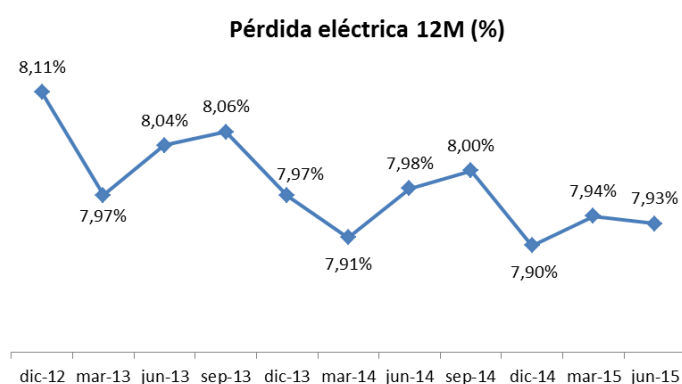
Los detalles que explican el mayor EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de distribución \$ 1.332 millones

- Mayor valor agregado de distribución (VAD), debido principalmente al crecimiento del consumo de energía regulada de 5,1%, compensado en parte, por un mayor costo de las pérdidas físicas por incremento en el precio de compra. En cuanto al nivel de pérdidas de energía, éste se encuentra en 7,93%, inferior al nivel registrado en junio de 2014 que alcanzaba 7,98%.



* Gráfica considera energía vendida a clientes libres



Menor margen de servicios complementarios \$ 1.183 millones

El margen de servicios complementarios disminuyó 9,1% con respecto al año anterior, principalmente por la publicación¹ de nuevas tarifas de servicios regulados, que en particular afectaron negativamente a los servicios de apoyos mutuos, arriendo de equipos de medida y suspensión y reconexión en aproximadamente \$ 1.000 millones. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por intereses por pago fuera de plazo, los que fueron parcialmente compensados por mayores ingresos en venta de obras y servicios a terceros.

Menores costos operacionales \$ 1.488 millones

Los costos operacionales registraron una disminución de 3,6%, lo que se explica principalmente por el plan de eficiencia de la compañía reflejado principalmente en menores gastos de administración, procesos comerciales y operativos.

Mejora resultado fuera de explotación \$ 3.251 millones

Se registró un menor gasto por resultado por unidades de reajuste, producto por una parte a la menor variación de la UF (1,44% a junio de 2015 vs. 3,06% a junio de 2014) y su efecto en la deuda financiera, así como la menor proporción de la deuda en UF respecto al mismo período del año anterior, dada la redenominación a pesos de una porción de la deuda acuerdo al plan financiero de la empresa.

Adicionalmente, se registraron gastos producto de reliquidaciones de años anteriores gatilladas por la aplicación de los decretos de precio de nudo promedio que se encontraban pendientes de publicación. En efecto, mediante Oficios Circulares N° 13442-2014 y N° 1871-2015, la Superintendencia de Electricidad y

¹ Decreto 8T/2013 del Ministerio de Energía, publicado el 14 de marzo de 2014

Combustibles instruyó la reliquidación de los decretos de precios de nudo promedio, con vigencia desde el 1 de enero de 2011, que permiten el traspaso de los efectos del Decreto 14/2012 de subtransmisión a las cuentas de clientes finales, la cual se ha materializado a contar de enero de 2015.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	jun-15	dic-14	Var. Jun-15/Dic-14	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	540	6.219	-5.679	-91,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	255.066	226.537	28.529	12,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.941	986	955	96,9%
Otros activos corrientes	734	7.551	-6.818	-90,3%
Total activos corrientes	258.281	241.294	16.987	7,04%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	15.232	15.513	-281	-1,8%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	536.349	531.168	5.181	1,0%
Otros activos no corrientes	79.874	79.876	-2	0,0%
Total activos no corrientes	736.195	731.298	4.897	0,7%
Total activos	994.476	972.592	21.885	2,3%

Al 30 de junio de 2015 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de \$ 21.885 millones respecto del 31 de diciembre de 2014, producto de las siguientes variaciones:

Activos corrientes \$ 16.987 millones

Incrementos \$ 29.484 millones

- Explicado principalmente por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 39.375 millones, producto de reliquidaciones pendientes por venta de energía y subtransmisión.

Disminuciones \$ 12.497 millones

- Efectivo y equivalente al efectivo por \$ 5.679 millones por menor saldo de caja y bancos al 30 de junio, sumado a una disminución de activo por impuestos por \$6.818.

Activos no corrientes \$ 4.897 millones

- Aumento neto en planta, propiedades y equipo por \$ 5.181 millones, debido a mayores inversiones durante el primer semestre, principalmente reemplazo de postes chocados, proyectos de normalización de redes y proyectos de conexión de nuevos clientes.

Pasivos y patrimonio MM\$	jun-15	dic-14	Var. Jun-15/Dic-14	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	8.115	50.925	-42.810	-84,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	69.557	67.558	1.999	3,0%
Otros pasivos no financieros	110.366	96.274	14.091	14,6%
Total pasivos corrientes	188.038	214.757	-26.719	-12,4%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	264.585	221.607	42.978	19,4%
Cuentas por pagar a relacionadas	0	0	0	-
Cuentas por pagar	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	63.734	66.851	-3.116	-4,7%
Total pasivos no corrientes	328.319	288.458	39.861	13,8%
Total pasivos	516.357	503.215	13.142	2,6%
Patrimonio	478.120	469.377	8.743	1,9%
Total pasivos y patrimonio	994.476	972.592	21.885	2,3%

El total pasivos y patrimonio al 30 de junio de 2015 aumentará en \$ 21.885 millones respecto del 31 de diciembre 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes \$-26.719 millones

Incrementos \$ 16.091 millones

- Se explican principalmente por mayores provisiones por reliquidaciones de compra de energía.

Disminuciones \$ 42.810 millones

- Disminución de los pasivos financieros corrientes por \$ 42.810 millones, explicado principalmente por el refinanciamiento a largo plazo de deuda financiera bancaria.

Pasivos no corrientes \$ 39.861 millones

Incrementos \$ 42.978 millones

- Aumento de los pasivos financieros por \$ 42.978 millones, explicado principalmente por traspaso de deuda de corto a largo plazo.

Patrimonio \$ 8.743 millones

- El patrimonio neto experimentó un incremento de \$ 8.743 millones, explicado principalmente por los resultados a junio 2015 de \$13.838 millones rebajado por reparto de dividendos de \$ 5.339 millones.

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de efectivo MM\$	jun-15	jun-14	Var. Jun-15/Jun-14 Consolidado	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	22.927	13.009	9.918	76,2%
Flujo neto por actividades de inversión	-18.964	-9.433	-9.530	101,0%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-9.642	-8.972	-670	7,5%
Flujo neto total del período	-5.679	-5.397	-282	5,2%
Saldo inicial de efectivo	6.219	11.944	-5.724	-47,9%
Saldo final de efectivo	540	6.547	-6.006	-91,7%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de \$ 5.679 millones, inferior en \$ 282 millones con respecto al año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo neto de \$ 9.918 millones con respecto al periodo 2014, debido a mayor recaudación de clientes.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 670 millones, debido principalmente a mayores flujos hacia la matriz CGE y mayor pago de intereses.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 9.530 millones con respecto al periodo 2014, explicado por mayores desembolsos en construcción de activo fijo de \$ 5.873 y venta extraordinaria de activo fijo en el 2014 de \$ 3.657 millones.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 6.219 millones y el flujo neto total negativo del periodo enero a marzo 2015 de \$ 5.679 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 540 millones.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros más representativos de la sociedad:

Indicadores		Unidad	jun-15	dic-14	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,4	1,1	22,3%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	104,1	88,4	17,7%
Deuda	Deuda/patrimonio neto	Veces	1,08	1,07	0,9%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,57	0,58	-1,7%
	Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	4,7	4,8	-0,8%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	7,6	7,1	7,0%
	Deuda corto plazo/Deuda total	%	36,4	42,7	-14,7%
	Deuda largo plazo/Deuda total	%	63,6	57,3	10,9%
	Deuda bancaria/Deuda Total	%	22,5	23,1	-2,6%
	Obligaciones con el público/Deuda Total	%	29,5	31,1	-5,1%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	10,9	10,5	3,9%
	Rentabilidad del activo	%	5,3	5,1	3,6%
	EBITDA 12 meses	MM\$	57.504	55.866	2,9%

- **Liquidez:**

- Se observa un aumento de los indicadores de liquidez debido a un aumento de los activos corrientes de 7%, principalmente por el efecto en las cuentas por cobrar de reliquidaciones pendientes de venta de energía. Como consecuencia de lo anterior, se observa un aumento temporal de la rotación de cuentas por cobrar.

- **Endeudamiento:**

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,08 veces, levemente superior al mismo período del año anterior. Este se explica como consecuencia del aumento del pasivo, principalmente por mayores provisiones por reliquidaciones de compra de energía.
- En el caso del indicador deuda financiera neta sobre EBITDA se aprecia una disminución de 0,8%. La variación se debe al aumento del EBITDA de 3%, la mantención de los niveles de deuda financiera y la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo de 91%, haciendo que el indicador disminuya a 4,7 veces.
- El indicador de cobertura de gastos financieros ha presentado un aumento, pasando de 7,1 a 7,6 veces producto de un mejor EBITDA.

- **Rentabilidad:**

- Los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio se mantiene estable, la diferencia se debe principalmente al mejor resultado al obtenido al cierre del 2014.

6.- MERCADO DONDE PARTICIPA LA SOCIEDAD

CGE DISTRIBUCIÓN es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), abasteciendo un total de 1.788.968 clientes al 30 de junio de 2015. La energía operada, que incluye peajes, al 30 de junio de 2015 alcanza los 4.928 GWh registrando un aumento de 128 GWh respecto del periodo 2014.