
ANALISIS RAZONADO

Para el semestre terminado el 30 de junio de 2014

1.- RESUMEN

- **La utilidad de CGE al 30 de junio de 2014, alcanzó a MM\$ 26.391**, registrando una disminución de MM\$ 23.831 respecto a la utilidad de MM\$ 50.222 obtenida en el mismo período del año anterior.
- **El Ebitda consolidado se elevó a MM\$ 223.638 con una disminución de MM\$ 8.867 (-3,8%)**. A pesar que el Ebitda procedente del Sector Electricidad presentó un crecimiento de MM\$ 3.280, éste fue compensado por una disminución de MM\$ 6.835 (-5,2%) en el Ebitda proveniente de las empresas del Sector Gas, seguido de una disminución de MM\$ 4.010 en el Ebitda de las empresas del Sector Servicios.

Cabe destacar que durante el segundo trimestre, el Ebitda de CGE registró un incremento de MM\$ 695 (0,6%), mostrando una recuperación en relación al primer trimestre que había disminuido 8,8%, especialmente por la recuperación en el Ebitda del Sector Gas que presentó un crecimiento de 2,9%.

- A nivel de utilidad, el principal efecto que incidió en los resultados de CGE fue la variación de la Unidad de Fomento sobre las deudas financieras (3,06% en el primer semestre de 2014 versus 0,05% en el primer semestre de 2013), que significó un mayor cargo a resultados de MM\$ 36.695 a través de la partida Resultado por Unidades de Reajuste.
- En compensación a lo anterior el gasto por impuesto a las ganancias registró una disminución de MM\$ 11.488, como consecuencia de los menores resultados del semestre recién concluido.
- **La deuda financiera neta registró un aumento de MM\$ 49.070** con respecto a diciembre de 2013, básicamente por el efecto de la variación de la Unidad de Fomento. En cuanto al nivel de endeudamiento medido en términos de Deuda Financiera Neta / Ebitda alcanzó a 3,19 veces al cierre del primer semestre, superior a diciembre de 2013 en que dicho indicador cerró en 3,01 veces.
- **Las inversiones consolidadas del Grupo CGE ascendieron a MM\$ 80.931**, equivalentes a 1,46 veces la depreciación del período. Dichos recursos se destinaron a satisfacer el permanente crecimiento de los mercados que abastece el GRUPO CGE y para mantener las actuales instalaciones, con el objeto de cumplir con las normas de calidad de servicio en sus zonas de concesión y/o de distribución, conforme lo establecen los contratos con sus clientes y las regulaciones de los sectores en que participa.
- **Ventas de energía del Grupo CGE en Chile crecen 3,2% y regulados 4,9%**: En el sector electricidad, las ventas físicas de energía de la actividad de distribución en Chile alcanzaron a 6.722 GWh con un crecimiento de **3,2%** con respecto al mismo semestre del año anterior y superior al crecimiento de **2,4%** experimentado en el primer trimestre.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuentes de ingreso de las distribuidoras, presentan un crecimiento de **4,9%** que se ve reducido por una baja en las ventas a clientes libres. Por otro lado, en términos de energía operada, ésta presenta un crecimiento de 3,0%, inferior a la venta de energía, debido a la disminución de la energía asociada a peajes.

- **Mercado del gas natural crece 4,9%**: Las ventas físicas del mercado del gas natural, en particular de la filial METROGAS, sin considerar las ventas a las empresas eléctricas alcanzaron a 379,1 millones de m³, lo que



equivale a un incremento en su negocio base de 4,9% con respecto al mismo período del año anterior y similar al crecimiento del primer trimestre. Por otra parte, las ventas a las empresas eléctricas alcanzaron a 289,4 millones de m³ registrando un aumento de 65,6 millones de m³ en relación al mismo período del año anterior. En términos agregados, las ventas físicas totales registraron un crecimiento de **14,2%**, que se compara positivamente con la disminución que se había registrado en el primer trimestre.

En el negocio de distribución de gas licuado, la subsidiaria GASCO GLP ha continuado con un buen desempeño a junio de 2014, con ventas físicas similares a las registradas a junio de 2013, manteniendo estable su posición competitiva en la distribución de GLP, equivalente a un 26,9% de participación de mercado a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Gas		Sector Servicios		Inversiones		Ajustes Consolidación		Total	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de Operación	688.151	618.475	565.731	479.104	49.619	52.942	2.355	2.536	(35.388)	(35.850)	1.270.469	1.117.207
Costos de Operación	(589.780)	(523.384)	(440.077)	(346.615)	(45.663)	(44.976)	(6.698)	(5.577)	35.388	35.850	(1.046.831)	(884.702)
EBITDA	98.371	95.091	125.655	132.489	3.956	7.966	(4.343)	(3.041)	0	0	223.638	232.505
Variación	3.280		(6.835)		(4.010)		(1.303)		0	0	(8.867)	
Depreciación y Amortizaciones	(26.077)	(25.423)	(27.828)	(23.539)	(4.595)	(5.505)	(3)	(4)	0	0	(58.503)	(54.471)
Resultado de Explotación	72.294	69.668	97.826	108.950	(639)	2.461	(4.347)	(3.045)	0	0	165.135	178.034
Variación	2.627		(11.124)		(3.100)		(1.301)		0	0	(12.899)	

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

SECTOR ELECTRICIDAD

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Distribución		Sector Transmisión		Total	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de Operación	642.849	576.260	45.302	42.215	688.151	618.475
Costos de Operación	(579.620)	(513.111)	(10.160)	(10.273)	(589.780)	(523.384)
EBITDA	63.229	63.149	35.142	31.942	98.371	95.091
Variación	80		3.200		3.280	
Depreciación y Amortizaciones	(16.452)	(16.198)	(9.624)	(9.225)	(26.077)	(25.423)
Resultado de Explotación	46.777	46.951	25.517	22.716	72.294	69.668
Variación	(174)		2.801		2.627	

- El Ebitda del Sector Electricidad registró un incremento de MM\$ 3.280 (3,5%), originado principalmente en: TRANSNET (MM\$ 3.005) y CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 1.052)
- El incremento experimentado en el EBITDA de TRANSNET se explica principalmente por el aumento de los ingresos derivados de mayores retiros de energía del sistema de subtransmisión de la sociedad (3,96%), el efecto de la puesta en servicios de nuevas instalaciones que reconoce la autoridad, el efecto de indexación tarifaria y la reducción de los efectos que se reconocieron en junio de 2013 asociados a la aplicación del nuevo Decreto Tarifario N°14, cuya publicación oficial se realizó el 9 de abril de 2013 con efecto retroactivo al 1 de enero de 2011.
- El EBITDA del sector distribución de electricidad se mostró estable en relación al primer semestre del año anterior. El margen de distribución (venta menos compra de energía) muestra un incremento de MM\$ 8.279 básicamente por el aumento en las ventas físicas a clientes regulados (4,9%) y la disminución de pérdidas de energía. Sin embargo, en compensación al crecimiento anterior, se registró un aumento de los gastos operacionales, particularmente gastos de administración y de comercialización.

Junto con el crecimiento de las ventas físicas indicado anteriormente, otro factor que impulsó el crecimiento de este negocio fue la disminución de las pérdidas físicas de energía. En efecto, en CGE DISTRIBUCIÓN las pérdidas



anualizadas pasaron de 8,01% en junio de 2013 a 7,98% en junio de 2014, en EMEL NORTE se redujeron de 7,82% a 7,61% en el mismo período y CONAFE de 8,13% a 7,62%.

SECTOR GAS

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Gas Natural		Sector Gas Licuado		Otros Negocios		Ajustes Consolidación		Total	
	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13	jun-14	jun-13
Ingresos de Operación	293.093	239.995	337.070	295.146	1.814	1.715	(66.245)	(57.752)	565.731	479.104
Costos de Operación	(197.878)	(143.915)	(306.428)	(258.116)	(2.016)	(2.336)	66.245	57.752	(440.077)	(346.615)
EBITDA	95.214	96.080	30.642	37.030	(202)	(621)	0	0	125.655	132.489
Variación	(865)		(6.389)		419		0	0	(6.835)	
Depreciación y Amortizaciones	(18.414)	(14.800)	(9.020)	(8.127)	(394)	(612)	0	0	(27.828)	(23.539)
Resultado de Explotación	76.800	81.280	21.622	28.903	(596)	(1.233)	0	0	97.826	108.950
Variación	(4.480)		(7.281)		637		0	0	(11.124)	

- La disminución de MM\$ 6.835 (-5%) que registra el EBITDA del Sector Gas al 30 de junio de 2014, se explica por una disminución de MM\$ 6.389 en el EBITDA del Sector Gas Licuado, en particular en la subsidiaria colombiana INVERSIONES GLP así como en la distribuidora GASCO GLP y en menor medida en la filial GASMAR. En el negocio del gas natural, el EBITDA registró una leve disminución de MM\$ 865 (-1%) especialmente en la filial METROGAS.
- La disminución del EBITDA de INVERSIONES GLP (-MM\$ 2.450) se explica principalmente por una disminución en el margen de venta en el mercado colombiano. En dicho mercado, GASCO ha continuado consolidando su presencia, a través de sus marcas Vidagas y Unigas, lo que sumado a otras inversiones, ha permitido alcanzar una participación de mercado de aproximadamente 20%. Actualmente, se está trabajando en consolidar las inversiones realizadas mediante un mayor desarrollo comercial y mejoras operacionales, en línea con la estrategia de crecimiento.

El EBITDA de la División Gas Licuado en Chile de la subsidiaria GASCO registró una disminución de MM\$ 3.939, especialmente en la subsidiaria GASCO GLP, cuyas ventas físicas a junio de 2014 fueron similares a las registradas a junio de 2013, manteniendo estable su participación de mercado, equivalente a un 26,9% a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

Por otra parte, GASMAR se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional, incrementando sus ventas físicas en un 8% respecto a junio del año 2013. Lo anterior, explicado principalmente por una mayor demanda de parte de los distribuidores mayoristas de Chile, debido a la menor disponibilidad de GLP en el mercado chileno, lo que significó mayores importaciones.

- Como se indicó anteriormente, el negocio del gas natural, presenta una leve disminución del EBITDA (MM\$ 865) especialmente en la filial METROGAS. Esta disminución se explica básicamente por un aumento del costo del gas, producto de un aumento del precio internacional del Henry Hub y Brent, además de un incremento de los costos de transporte y de regasificación del gas natural, los cuales se encuentran indexados al dólar que se apreció un 9% respecto al peso chileno, al compararse con junio de 2013. Sin perjuicio de lo anterior, las ventas físicas en esta filial, tanto en los segmentos residencial, comercial, industrial y las correspondientes a las empresas eléctricas alcanzaron un crecimiento total de 14,2% al cierre del presente semestre.



La subsidiaria GAS SUR, que distribuye gas natural a clientes residenciales y comerciales en la Región del Bío Bío, aumentó su ventas físicas en 9,7% respecto a junio de 2013, registrando un alza de 2,8% en su cartera de clientes respecto a diciembre de 2013.

En lo que respecta a la Unidad de Negocios Gasco Magallanes, a junio de 2014, las ventas físicas de gas natural aumentaron 9,3% respecto a igual período del año anterior, producto de menores temperaturas promedio. Esta unidad de negocios continúa distribuyendo este recurso a sus aproximadamente 53.000 clientes, cobrando una tarifa regulada y el abastecimiento de gas se obtiene de proveedores nacionales.

Al 30 de junio de 2014, el número de clientes del sector gas natural en Chile alcanzó los 644.602, con un aumento de 2,5% respecto a diciembre del año 2013.

El incremento que registra la depreciación del ejercicio en este sector es consecuencia del proceso de revaluación de los activos del negocio de gas natural llevado a cabo a diciembre de 2013, lo que implicó registrar un incremento del valor de su infraestructura con el consiguiente aumento del gasto por depreciación.

SECTOR SERVICIOS

- El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 3.956, registrando una disminución de MM\$ 4.010 con respecto a junio de 2013, particularmente en las filiales NOVANET (MM\$ 2.701) e INMOBILIARIA CORONEL (MM\$ 900).

En el caso de NOVANET, esta disminución se debe principalmente a un incremento de las provisiones de incobrables asociadas a convenios de retail (MM\$ 3.673) y en la filial INMOBILIARIA CORONEL la reducción del EBITDA se deriva de una disminución en la venta de sitios que posee la sociedad en el Parque Industrial Coronel con respecto a mismo semestre del año anterior.

Depreciación y Amortización del Ejercicio

A nivel consolidado la depreciación y amortización del ejercicio presentan un incremento de MM\$ 4.032 (7,4%), que se explica principalmente por las inversiones efectuadas durante el año 2013 y por el proceso de revaluación de los activos del negocio de distribución de gas natural. Ambos efectos se traducen en un mayor gastos por este concepto.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó a MM\$ 71.908, registrando un aumento de MM\$ 29.348. Esta mayor pérdida se explica principalmente por:

- Efecto de la variación de la unidad de fomento sobre las deudas financieras (3,06% en el primer semestre de 2014 vs. 0,05% en el primer semestre de 2013), registrada bajo el rubro Resultado por Unidades de Reajuste. Este efecto significó un mayor cargo a resultados de MM\$ 36.695 en comparación con el primer semestre de 2013.

Impuesto a las Ganancias

- Esta partida muestra una disminución de MM\$ 11.488 debido a los menores resultados del período.



Estado de Resultados MM\$	jun-14	jun-13	Var. jun-14/jun-13	
			MM\$	%
Ingresos de Operación	1.270.469	1.117.207	153.261	13,7%
Costos de Operación	(1.046.831)	(884.702)	(162.129)	18,3%
EBITDA	223.638	232.505	(8.867)	-3,8%
Depreciación y Amortizaciones	(58.503)	(54.471)	(4.032)	7,4%
Resultado Explotación	165.135	178.034	(12.899)	-7,2%
Gasto Financiero Neto	(38.610)	(40.104)	1.493	-3,7%
Resultado Inversión en Asociadas	7.595	5.731	1.864	32,5%
Diferencias de Cambio	339	(1.378)	1.716	-124,6%
Resultados por Unidades de Reajuste	(37.274)	(579)	(36.695)	6335,2%
Otras ganancias (pérdidas)	(3.957)	(6.230)	2.273	-36,5%
Resultado fuera de la Explotación	(71.908)	(42.560)	(29.348)	69,0%
Resultado Antes de Impuestos	93.227	135.474	(42.247)	-31,2%
Impuesto a las Ganancias	(17.959)	(29.447)	11.488	-39,0%
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	-	29	(29)	-100,0%
Interés Minoritario	(48.877)	(55.835)	6.958	-12,5%
Resultado de CGE	26.391	50.222	(23.831)	-47,5%

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	jun-14	dic-13	Var. jun-14/dic-13	
			MM\$	%
Activos Corrientes	758.628	661.700	96.928	14,6%
Activos no Corrientes	3.375.103	3.356.840	18.263	0,5%
Total Activos	4.133.731	4.018.540	115.190	2,9%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un incremento de MM\$ 115.190 (2,9%) con respecto a diciembre de 2013, que se explica fundamentalmente por:

- Incremento de MM\$ 46.328 en la partida Deudores Comerciales, especialmente en CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 30.511) producto de un aumento de las provisiones por reliquidaciones por venta de energía y subtransmisión. Por el lado de GASCO, se registra un incremento de esta partida explicado principalmente por la estacionalidad de las ventas de gas natural y gas licuado en Chile, la cual se concentra entre el segundo y tercer trimestre de cada año.

Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de los Deudores Comerciales en NOVANET por MM\$ 10.377, en TRANSNET por MM\$ 6.434, en IGSA por MM\$ 2.448 y en CGE ARGENTINA por MM\$ 1.970.

- **Incremento en los Inventarios por MM\$ 42.569** explicado principalmente en la filial GASCO, debido al incremento en el stock disponible de GLP en el mercado mayorista nacional, cuya finalidad es cubrir la estacionalidad de la venta de gas licuado.
- **Incremento en el rubro Propiedades, Plantas y Equipos de MM\$ 24.536**, que se explica por: adiciones por MM\$ 80.931, incremento de MM\$ 7.871 por el efecto del aumento en el tipo cambio, depreciación del período por MM\$ 55.519, desapropiaciones por MM\$ 5.589 y retiros por MM\$ 3.158. En relación a las adiciones (inversiones), éstas provienen primordialmente de: GASCO MM\$ 41.032, CGED MM\$ 12.825,



TRANSNET MM\$ 14.176, EMEL NORTE MM\$ 6.147, EDELMAG MM\$ 2.566 y CONAFE MM\$ 2.621. Cabe destacar que durante el primer semestre se ha invertido a nivel consolidado el equivalente 1,46 veces la depreciación y el equivalente en base anual a un 4,5% de las propiedades, plantas y equipos a nivel bruto.

Los incrementos indicados fueron compensados en parte por:

- Disminución de MM\$ 9.797 en la partida Efectivo y Equivalentes al Efectivo, especialmente en GASCO (MM\$ 22.203) debido principalmente al pago de dividendos, compras de activos fijos operacionales y amortización de deuda financiera neta. Junto a lo anterior, se observa una disminución en CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 5.397) producto de menor saldo de caja, compensado en parte por un incremento en CGE S.A (18.194).

Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos MM\$	jun-14	dic-13	Var. jun-14/dic-13	
			MM\$	%
Pasivos Financieros	1.505.337	1.466.064	39.273	2,7%
Otros Pasivos	836.262	745.438	90.824	12,2%
Total Pasivo Exigible	2.341.600	2.211.502	130.097	5,9%
Participaciones no Controladoras	563.320	573.256	(9.936)	-1,7%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.228.811	1.233.782	(4.971)	-0,4%
Patrimonio	1.792.131	1.807.038	(14.907)	-0,8%
Total Pasivos	4.133.731	4.018.540	115.190	2,9%

Los Pasivos Exigibles del Grupo CGE muestran un incremento de MM\$ 130.097 (5,9%) con respecto al cierre del ejercicio 2013 debido fundamentalmente a:

- **Incremento de MM\$ 98.543 en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar**, donde destaca el incremento en GASCO por MM\$ 88.926 producto de los mayores compromisos de pago con proveedores internacionales de GLP que abastecen el mercado local, en CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 10.283) y en CONAFE (MM\$ 4.915) explicado principalmente por el aumento de cuentas por pagar a proveedores de energía.
- **Incremento de MM\$ 39.273 en la deuda financiera consolidada**, donde destaca el crecimiento de la deuda financiera de GASCO en MM\$ 26.660, CGE matriz en MM\$ 6.071, así como en CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 4.358) y TRANSNET (MM\$ 4.795), en gran medida como consecuencia del incremento de la unidad de fomento durante el primer semestre del año 2014.

El Patrimonio Neto experimentó una disminución de MM\$ 14.907 (-0,8%) con respecto a diciembre de 2013 que se explica fundamentalmente por:

- Utilidad de la controladora al 30 de junio de 2014 por MM\$ 26.391.
- Dividendos pagados por MM\$ 25.003 durante el primer semestre de 2014.
- Disminución en la partida Reservas por Diferencias de Cambio por MM\$ 5.532, debido principalmente a una caída en el tipo de cambio argentino.
- Disminución de las Participaciones No controladoras por MM\$ 9.936, explicado por los resultados del período y los dividendos pagados por las subsidiarias, GASCO, METROGAS y GASMAR a sus accionistas minoritarios.



La evolución de los indicadores financieros más representativos de la Sociedad fue la siguiente:

Indicadores		Unidad	jun-14	dic-13	Var %	jun-13	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,16	1,18	-1,1%	1,21	-3,8%
	Razón Ácida	Veces	0,99	1,05	-5,8%	1,05	-5,7%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio Neto	Veces	1,31	1,22	6,8%	1,29	1,3%
	Deuda Financiera / Patrimonio Neto	Veces	0,84	0,81	3,5%	0,89	-5,6%
	Deuda Financiera neta / Ebitda	Veces	3,19	3,01	5,9%	3,30	-3,4%
Composición de Pasivos	Deuda Corto Plazo / Deuda Total	%	27,82	25,42	9,4%	24,71	12,6%
	Deuda Largo Plazo / Deuda Total	%	72,18	74,58	-3,2%	75,29	-4,1%
	Deuda Bancaria / Deuda Total	%	23,35	23,71	-1,5%	28,35	-17,6%
	Obligaciones con el Público / Deuda Total	%	39,47	41,14	-4,1%	39,75	-0,7%
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio (ult. 12 meses) (1)	%	4,69	6,60	-29,0%	9,64	-51,4%
	Rentabilidad del Activo (ult. 12 meses) (2)	%	7,62	8,16	-6,6%	9,53	-20,0%

(1) Utilidad 12m / Patrimonio de la Controladora

(2) Resultado Operacional 12m / Total Activos

De los indicadores anteriores se puede mencionar la estabilidad de los indicadores de endeudamiento, sin perjuicio del aumento de la deuda financiera como consecuencia del efecto de la variación de la UF con respecto a diciembre. Asimismo, el Ebitda medido en términos de los últimos 12 meses se redujo en MM\$ 9.562, al pasar de MM\$ 438.085 en diciembre de 2013 a MM\$ 429.218 en junio de 2014.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo de Efectivo MM\$	jun-14	jun-13	Var. jun-14/jun-13	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	162.676	158.406	4.270	2,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(66.726)	(75.788)	9.062	-12,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(106.039)	(129.797)	23.758	-18,3%
Flujo neto total del período	(10.089)	(47.179)	37.090	-78,6%
Saldo inicial de efectivo	147.478	159.042	(11.563)	-7,3%
Saldo final	137.681	110.593	27.089	24,5%

Al término del primer semestre del 2014, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 10.089, superior en MM\$ 37.090 respecto al mismo período del año anterior, donde se registró un flujo negativo de MM\$ 47.179. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Incremento de MM\$ 4.270 en el Flujo Originado por Actividades de la Operación** debido a:

- Aumento de la recaudación en MM\$ 103.423 especialmente en GASCO (MM\$ 81.632) debido a las mayores ventas físicas en el negocio de gas natural y gas licuado. También se incrementó el flujo de recaudación en CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 23.072) y TRANSNET (MM\$ 15.474), compensado parcialmente por una menor recaudación en CONAFE (MM\$ 6.761) y NOVANET (MM\$ 6.995).
- Incremento de MM\$ 103.796 en los desembolsos asociados al pago de proveedores, de los cuales, MM\$ 54.693 corresponden a CGE DISTRIBUCIÓN, especialmente por un incremento de la compra de energía (MM\$ 51.354). Asimismo, GASCO incrementó el flujo asociado al pago de proveedores en MM\$ 42.841, debido principalmente a un incremento de los pagos para la adquisición de materia prima.
- Disminución de los dividendos pagados por CGE en MM\$ 4.347
- Aumento MM\$ 15.731 en el flujo asociado al pago de impuestos especialmente en la filial METROGAS



- **Disminución de MM\$ 9.062 en el flujo asociado a actividades de inversión:**

- Mayor flujo asociado a la venta de propiedades, plantas y equipos por MM\$ 12.827, principalmente en NOVANET (MM\$ 8.184) y CGE DISTRIBUCIÓN (MM\$ 3.659).
- Disminución de MM\$ 1.230 del flujo asociado a la compra de otros activos a largo plazo en NOVANET.
- Mayor flujo asociado a dividendos recibidos por MM\$ 4.767, originado principalmente en las coligadas de GASCO.

Los anterior fue compensado en parte por:

- Incremento de MM\$ 7.949 en el flujo asociado a la compra de propiedades, planta y equipo, especialmente en la filial GASCO (MM\$ 9.975) y EDELMAG (MM\$ 1.970), compensado parcialmente por TRANSNET (MM\$ 3.608). En el caso de GASCO, destacan las inversiones para ampliación de redes de distribución de gas, la construcción de un quinto estanque de almacenamiento industrial de GLP en la bahía de Quintero, nuevos proyectos inmobiliario y la construcción de una nueva planta de envasado de GLP en la región del Bio Bio.
 - Aumento de MM\$ 3.790 del flujo asociado a la compra de activos intangibles, explicado por las filiales BINARIA (MM\$ 1.942) y ENERGÍA SAN JUAN (MM\$ 1.466).
- **Disminución de MM\$ 23.758 en el flujo de desembolsos asociado a actividades de financiamiento**, debido principalmente a:
 - Disminución en el flujo de amortizaciones de deudas financieras en MM\$ 45.240, especialmente en la matriz CGE.
 - Aumento en el flujo de intereses pagados por MM\$ 2.727, principalmente en ENERGÍA SAN JUAN (MM\$ 2.985), EMEL NORTE (MM\$ 699), GASCO (MM\$ 669), compensado en parte por un menor pago de intereses en CGE S.A (MM\$ 2.289).
 - Aumento del flujo de dividendos pagados por filiales a accionistas minoritarios en MM\$ 17.553.

5.- ANÁLISIS DE LAS ÁREAS DE NEGOCIOS DEL GRUPO CGE.

El Grupo CGE es un holding de empresas, a través de las cuales posee una presencia significativa en el sector electricidad, especialmente en distribución y transmisión de energía eléctrica, y en el sector gas, tanto en el negocio de gas licuado como en el de gas natural.

Distribución de Electricidad

En el negocio de distribución de energía eléctrica en Chile y en Argentina, el Grupo CGE abastece a un total de 3.479.630 clientes al 30 de junio de 2014. En Chile, la operación de este negocio está concentrada en las filiales EMELARI, ELIQSA, ELECDA, EMELAT, CONAFE, ENELSA, CGE DISTRIBUCIÓN, EMELECTRIC, EMETAL y EDELMAG, quienes en conjunto abastecen a 2.609.186 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y en la Región de Magallanes. Las ventas físicas en Chile alcanzaron a 6.722 GWh al cierre del primer semestre de 2014 con un incremento de 3,2% en comparación al primer semestre del año 2013.

En Argentina, el Grupo CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSEDSA abastece a 870.444 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que



alcanzaron a 2.259 GWh al 30 de junio de 2014 con un incremento de 6,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Nº Clientes		
	jun-14	jun-13	Var. %	jun-14	jun-13	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	3.878	3.750	3,4%	1.452.941	1.412.570	2,9%
EMELECTRIC	654	625	4,6%	261.917	252.750	3,6%
EMETAL	57	57	0,0%	27.774	26.883	3,3%
EMELARI	146	137	6,5%	68.420	67.628	1,2%
ELIQSA	227	244	-6,9%	93.349	89.842	3,9%
ELECDA	444	423	4,9%	166.690	161.863	3,0%
CONAFE	860	822	4,7%	386.368	374.092	3,3%
EMELAT	320	325	-1,6%	95.628	92.678	3,2%
EDELMAG	136	133	2,2%	56.099	55.283	1,5%
Total Chile	6.722	6.516	3,2%	2.609.186	2.533.589	3,0%
EDET	1.197	1.103	8,5%	470.505	457.466	2,9%
ENERGÍA SAN JUAN	683	658	3,8%	207.559	203.068	2,2%
EJESA-EJSEDSA	379	351	7,9%	192.380	186.182	3,3%
Total Argentina	2.259	2.113	6,9%	870.444	846.716	2,8%
Total	8.982	8.629	4,1%	3.479.630	3.380.305	2,9%

Transmisión y Transformación de Electricidad

El Grupo CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Interconectado Central (SIC), en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y también en el Sistema de Magallanes.

En el SIC, esta actividad es desempeñada principalmente por la subsidiaria TRANSNET, con una infraestructura de subtransmisión y transformación que se extiende desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, sirviendo no sólo a las empresas distribuidoras del Grupo CGE, sino también a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes. Al 30 de junio de 2014, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSNET alcanzó a 6.594 GWh, con un aumento de 3,96% respecto del año anterior.

En el SING, el GRUPO CGE desarrolla esta actividad de negocios a través de la subsidiaria TRANSEMEL, que atiende a las empresas distribuidoras del SING, es decir, EMELARI, ELIQSA y ELECDA, quienes también poseen activos propios de subtransmisión.

Por su parte, en el Sistema de Magallanes, la subsidiaria EDELMAG posee instalaciones de transporte y transformación de energía eléctrica que complementan el negocio de distribución de electricidad en la XII Región.

Gas Licuado

A través de GASCO y su subsidiaria GASCO GLP, el Grupo CGE participa en el negocio de distribución de gas licuado, con una cobertura que se extiende entre la Región de Tarapacá y la Región de Los Lagos, así como también en la Región de Magallanes. Al 30 de junio de 2014, la participación de mercado anualizada de GASCO alcanzó a 26,9% a nivel nacional.

Por su parte, la subsidiaria GASMAR continúa abasteciendo de GLP a una parte significativa de la demanda local, encontrándose en etapa de construcción un nuevo estanque de almacenamiento industrial que aumentará la capacidad de acopio en 60.000 m³. Esta subsidiaria se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional, registró un incremento de sus ventas físicas en un 8% respecto al primer semestre



del ejercicio 2013. Lo anterior, explicado principalmente por una mayor demanda de parte de los distribuidores mayoristas, debido a la menor disponibilidad de GLP en Chile, lo que significó mayores importaciones.

GASCO ha continuado consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia a través de sus marcas Vidagas y Unigas. Gracias a las inversiones realizadas hasta la fecha y el crecimiento vegetativo de dicho mercado, la operación consolidada de distribución de GLP en Colombia alcanzó aproximadamente el 20% de participación de mercado.

Gas Natural

El Grupo CGE concentra las actividades de distribución y transporte de gas natural en 4 regiones de Chile y en 4 provincias de Argentina, a través de GASCO y sus empresas subsidiarias y asociadas, abasteciendo a clientes residenciales, comerciales e industriales, en ambos países.

En el negocio de distribución de gas natural en Chile, GASCO participa en esta actividad a través de sus empresas relacionadas METROGAS, en las regiones Metropolitana y del Libertador General Bernardo O'Higgins, GAS SUR e INNERGY HOLDINGS en la Región del Bío Bío y la unidad de negocios Gasco Magallanes en la Región de Magallanes. El número total de clientes abastecidos por METROGAS, GAS SUR y Gasco Magallanes alcanzó a 644.602 al cierre del primer semestre de 2014, con ventas físicas, sin considerar las ventas a las empresas eléctricas, que ascendieron a 379 millones de m³, cifra un 5% mayor a la obtenida a igual período del año anterior.

Por intermedio de GASNOR y GASMARKET, GASCO opera activos de distribución de gas natural en la zona noroeste de Argentina, abasteciendo de gas natural a 482.113 clientes con ventas físicas que ascendieron a 862 millones de m³. GASCO también participa en el transporte de gas natural a través de sus empresas asociadas GASODUCTO DEL PACÍFICO y GASANDES.