
ANALISIS RAZONADO

Para el período terminado el 30 de junio de 2015

1.- RESUMEN

- **La utilidad de CGE al 30 de junio de 2015, alcanzó a MM\$ 54.041**, registrando un aumento de MM\$ 27.650 (104,8%) respecto a la utilidad de MM\$ 26.391 obtenida en el mismo período del año anterior.
- **El Ebitda consolidado se elevó a MM\$ 203.531 con una disminución de MM\$ 20.107 (9,0%)**. Esta reducción se explica principalmente por una disminución de MM\$ 31.933 (25,4%) en el Ebitda proveniente de las empresas del Sector Gas, compensado por un aumento de de MM\$ 7.624 (7,8%) en el Sector Electricidad y MM\$ 4.255 en el Ebitda del Sector Servicios (107,6%).
- A nivel de Utilidad, los principales efectos positivos que compensan el menor EBITDA y explican la mejora en los resultados de CGE, corresponden primero a una mejora de MM\$ 23.397 en la partida Resultado por Unidades de Reajuste producto por una parte de la menor variación de la UF en relación al mismo período del año anterior y por otra parte de una disminución importante de la deuda en UF en comparación al primer semestre de 2014 producto de su redenominación a pesos como parte de la estrategia financiera del grupo.

En segundo lugar, cabe destacar la baja en los Gastos Financieros Netos, producto de menores gastos financieros asociados a los procesos de reliquidación, baja en las tasas de interés y la renegociación de créditos bancarios, un registrando un efecto positivo de MM\$ 5.114.

- **La deuda financiera neta registró un aumento de MM\$ 78.729** con respecto a diciembre de 2014, como consecuencia de un desfase temporal en la recaudación, producto de reliquidaciones tarifarias en el negocio de distribución y subtransmisión, así como necesidades puntuales de capital de trabajo en el negocio del gas, lo que generó un incremento transitorio del indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda a 4,23 veces al 30 de junio de 2015, superior a diciembre de 2014 en que dicho indicador cerró en 3,81 veces.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,3 veces**, manteniéndose el nivel de este indicador respecto al 31 de diciembre de 2014.
- **Las inversiones consolidadas del Grupo CGE ascendieron a MM\$ 79.721**, equivalentes a 1,3 veces la depreciación del período. Dichos recursos se destinaron no sólo a la mantención de las actuales instalaciones, sino de manera importante a satisfacer el permanente crecimiento de los mercados de gas y electricidad en que participa el Grupo CGE y con un énfasis en otorgar un servicio de calidad a los clientes.
- **Ventas de energía del Grupo CGE en Chile crecen 2,9% y 3,8% a clientes regulados:** En el sector electricidad, las ventas físicas de energía de la actividad de distribución en Chile alcanzaron a 6.918 GWh con un crecimiento acumulado de 2,9% al cierre del período.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuente de ingreso de las distribuidoras, presentan un crecimiento de 3,8% con respecto a junio del año 2014, 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 2,7%, levemente inferior a la venta de energía, debido a una disminución de 3,2% de la energía asociada a peajes, que corresponde a la energía de clientes libres que no compran su suministro a las distribuidoras del Grupo CGE sino que pagan un peaje por el uso de las redes de distribución.

- **Mercado del gas natural de METROGAS disminuye 2,7%:** Las ventas físicas sin considerar las ventas a empresas eléctricas, alcanzaron a 369 millones de m³, lo que equivale a una disminución en su negocio base de 2,7% con respecto al mismo período del año anterior. Por otra parte, las ventas a las empresas eléctricas alcanzaron a 251 millones de m³ registrando una disminución de 38,4 millones de m³. En términos agregados, las ventas físicas totales registraron una disminución de 7,3% respecto al mismo periodo del año 2014.
- **Mercado del gas licuado, participación de mercado estable:** En el negocio de distribución de gas licuado, la subsidiaria GASCO GLP ha continuado con un buen desempeño a junio de 2015 mejorando su EBITDA pese a una disminución de 5% en sus ventas físicas respecto al mismo período del año 2014, manteniendo además estable su posición competitiva en la distribución de GLP a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

Por otro lado, GASMAR se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional a junio de 2015, sin perjuicio de presentar una baja en sus ventas físicas de 23% respecto a igual período del año 2014, explicado principalmente por una menor demanda por parte de los distribuidores mayoristas de Chile. Es importante destacar, que durante el mes de junio 2015, GASCO aumentó su participación accionaria en esta subsidiaria en un 12,75%, alcanzado un 63,8%.

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Gas		Sector Servicios		Inversiones		Ajustes Consolidación		Total	
	jun.-15	jun.-14	jun.-15	jun.-14	jun.-15	jun.-14	jun.-15	jun.-14	jun.-15	jun.-14	jun.-15	jun.-14
Ingresos de Operación	776.024	688.151	407.205	565.731	54.527	49.619	2.606	2.355	(39.443)	(35.388)	1.200.919	1.270.469
Costos de Operación	(670.029)	(589.780)	(313.483)	(440.077)	(46.316)	(45.663)	(7.003)	(6.698)	39.443	35.388	(997.388)	(1.046.831)
EBITDA	105.995	98.371	93.722	125.655	8.211	3.956	(4.397)	(4.343)	0	0	203.531	223.638
Variación	7.624		(31.933)		4.255		(54)		0		(20.107)	
Depreciación y Amortizaciones	(27.912)	(26.077)	(29.063)	(27.828)	(3.806)	(4.595)	(3)	(3)	0	0	(60.785)	(58.503)
Resultado de Explotación	78.083	72.294	64.659	97.826	4.405	(639)	(4.400)	(4.347)	0	0	142.746	165.135
Variación	5.788		(33.168)		5.044		(54)		0		(22.389)	

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

SECTOR ELECTRICIDAD

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Distribución		Sector Transmisión		Total	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Ingresos de Operación	728.102	642.849	47.921	45.302	776.024	688.151
Costos de Operación	(659.377)	(579.620)	(10.652)	(10.160)	(670.029)	(589.780)
EBITDA	68.725	63.229	37.269	35.142	105.995	98.371
Variación	5.496		2.128		7.624	
Depreciación y Amortizaciones	(17.800)	(16.452)	(10.112)	(9.624)	(27.912)	(26.077)
Resultado de Explotación	50.926	46.777	27.157	25.517	78.083	72.294
Variación	4.149		1.640		5.788	

El Ebitda del Sector Electricidad registró un aumento de MM\$ 7.624 (7,8%), originado principalmente en MM\$5.496 en el sector de Distribución y MM\$ 2.128 en el sector Transmisión.

El margen de distribución (venta menos compra de energía) muestra un incremento debido básicamente al crecimiento de las ventas físicas, especialmente a nivel de clientes regulados. El margen de servicios asociados registró un incremento debido principalmente a un mayor volumen de obras para terceros. Junto con lo anterior y en particular en las empresas distribuidoras en Chile, los gastos operacionales muestran una reducción, en línea con los planes de eficiencia que se están ejecutando.

- El EBITDA del Sector Transmisión de Electricidad registró un aumento de MM\$ 2.128, originado principalmente en TRANSNET (MM\$ 1.812), el cual se explica principalmente por el incremento de los ingresos debido a mayores retiros de energía del sistema de subtransmisión (3,4%).

SECTOR GAS

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Gas Natural		Sector Gas Licuado		Otros Negocios		Ajustes Consolidación		Total	
	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14	jun-15	jun-14
Ingresos de Operación	234.508	293.093	209.364	337.070	2.301	1.814	(38.968)	(66.245)	407.205	565.731
Costos de Operación	(175.772)	(197.878)	(173.855)	(306.428)	(2.824)	(2.016)	38.968	66.245	(313.483)	(440.077)
EBITDA	58.736	95.214	35.510	30.642	(524)	(202)	0	0	93.722	125.655
Variación	(36.478)		4.868		(322)		0		(31.933)	
Depreciación y Amortizaciones	(18.715)	(18.414)	(9.427)	(9.020)	(922)	(394)	0	0	(29.063)	(27.828)
Resultado de Explotación	40.021	76.800	26.083	21.622	(1.446)	(596)	0	0	64.659	97.826
Variación	(36.779)		4.461		(850)		0		(33.168)	

- La disminución de MM\$ 31.933 (25,4%) que registra el EBITDA del Sector Gas al 30 de junio de 2015, se explica por una disminución de MM\$ 36.478 en el sector gas natural, en particular en la subsidiaria METROGAS. En el sector gas licuado, el EBITDA registra un aumento de MM\$ 4.868 en las distribuidoras GASCO GLP y INVERSIONES GLP en Colombia.
- La disminución del EBITDA en el Sector Gas Natural, radica fundamentalmente en la disminución de MM\$ 37.643 en el EBITDA de la filial METROGAS, explicado por menores ventas físicas en los segmentos residencial/comercial e industrial, siendo uno de los factores que explican esta caída las mayores temperaturas registradas durante el primer semestre del presente año en relación al año anterior.

Asimismo, el volumen de ventas a las empresas de generación eléctricas registró una disminución de 13%, viéndose también disminuidos los Ingresos Ordinarios de este segmento en cerca de 31% respecto al mismo período del año anterior. Por otro lado, si bien el costo del gas ha mostrado una disminución debido a la baja del precio internacional de los hidrocarburos, ésta se ha visto compensada por el aumento del costo de terminal y transporte, indexados al dólar el cual ha sufrido fuertes incrementos.

La subsidiaria GAS SUR, que distribuye gas natural a clientes residenciales y comerciales en la Región del Bío Bío, incrementó sus ventas físicas en 2,3% respecto a junio de 2014, registrando un alza de 13,2% en su cartera de clientes en el mismo período. Por su parte, las ventas físicas de gas natural de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes a junio de 2015, disminuyeron 1,1% respecto a igual período del año anterior, producto de mayores temperaturas promedio. Esta unidad de negocios continúa distribuyendo este recurso a sus aproximadamente 54.000 clientes, cobrando una tarifa regulada y el abastecimiento de gas se obtiene de proveedores nacionales.

En lo que respecta a las sociedades GASODUCTO DEL PACÍFICO e INNERGY, éstas se incorporaron al perímetro de consolidación a partir noviembre de 2014, fecha en que pasaron a ser subsidiarias directas e indirectas de GASCO y por lo tanto con un efecto positivo en el Ebitda consolidado de CGE.

Al 30 de junio de 2015, el número de clientes del sector gas natural en Chile abastecido por el Grupo CGE alcanzó los 681.996, con un aumento de 3% respecto a diciembre del año 2014.

- El aumento del EBITDA en el Sector Gas Licuado, radica fundamentalmente en el aumento en el EBITDA de la filial GASCO GLP, que ha continuado con un buen desempeño mejorando el EBITDA gracias a mejoras operacionales, pese a una baja en las ventas físicas respecto al mismo período del año anterior, explicadas fundamentalmente por las mayores temperaturas registradas hasta junio 2015 en comparación con el año anterior.



GASCO ha seguido consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia, a través de sus marcas Vidagas y Unigas, lo que le ha permitido alcanzar una cobertura geográfica en 26 departamentos de un total de 32, alcanzando aproximadamente un 20,4% de participación de mercado directo e indirecto. Al 30 de junio de 2015 estas filiales aumentaron sus ventas físicas en un 2%, lo que sumado a mejoras operacionales les permitió un incremento del EBITDA respecto al mismo período de 2014.

Por otra parte, GASMAR se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional. Sin embargo, a junio de 2015 presenta una baja en sus ventas físicas de un 23% respecto al mismo período del año 2014, explicado por una menor demanda por parte de los distribuidores mayoristas de Chile, explicado en parte por las mayores temperaturas registradas en el presente año y la mayor disponibilidad de materia prima argentina.

SECTOR SERVICIOS

- El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 8.211, registrando un aumento de MM\$ 4.255 con respecto a junio de 2014. particularmente en las filiales NOVANET (MM\$ 3.214), IGSA (MM\$ 1.656) y CLG (MM\$ 114), compensado con una disminución en BINARIA Y TUSAN.

El incremento del Ebitda en este sector se explica en parte por una disminución de los gastos de administración, en línea con el plan de eficiencia operacional que se ha ejecutado. En el caso particular de la filial NOVANET el aumento del EBITDA se explica principalmente por una disminución del gasto por provisión de incobrables y en la filial IGSA el aumento de EBITDA se debe a mayores ingresos por venta de terrenos.

Depreciación y Amortización del Ejercicio

A nivel consolidado la depreciación y amortización del ejercicio presentan un incremento de MM\$ 2.282 (3,9%), que se explica principalmente por las inversiones efectuadas durante el año 2014 y por el proceso de revaluación de los activos del negocio eléctrico y gas efectuado a fines del año 2014.

Mejora en Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 44.258, registrando una disminución de MM\$ 27.649. Esta menor pérdida se explica principalmente por:

- Durante el semestre concluido el 30 de junio del presente año la Unidad de Fomento registró un incremento de 1,44% que se compara positivamente con el incremento de 3% en el mismo semestre del año anterior. A estos efectos se suma la disminución de la deuda en UF respecto al mismo período del año anterior, la cual fue redenominada a pesos en línea con el plan financiero del grupo, todo lo cual impactó positivamente en la partida Resultado por Unidades de Reajuste que registró una reducción de MM\$ 23.397
- Los gastos financieros netos presentan una reducción de MM\$ 5.114 debido a una disminución de Otros Gastos Financieros por MM\$ 5.502 originados principalmente por reliquidaciones tarifarias en el negocio de distribución de electricidad, así como a una baja de las tasas de interés de la deuda bancaria producto de menores tasas de referencia durante el primer semestre y la renegociación de parte de los créditos bancarios.
- El efecto positivo en el interés minoritario corresponde principalmente al menor resultado del período en GASCO.

Impuesto a las Ganancias:

- Esta partida muestra una disminución de MM\$ 1.744, que se origina por los menores resultados del período en el Sector Gas y por el efecto positivo de la fusión de EMEL ATACAMA con CONAFE materializada en junio del



presente año. Lo anterior fue compensado por mayor gasto por impuesto en las filiales CGE DISTRIBUCIÓN, TRANSNET e IGSA principalmente.

Estado de Resultados MM\$	jun.-15	jun.-14	Var. jun-15/jun-14	
			MM\$	%
Ingresos de Operación	1.200.919	1.270.469	(69.550)	-5,5%
Costos de Operación	(997.388)	(1.046.831)	49.443	-4,7%
EBITDA	203.531	223.638	(20.107)	-9,0%
Depreciación y Amortizaciones	(60.785)	(58.503)	(2.282)	3,9%
Resultado Explotación	142.746	165.135	(22.389)	-13,6%
Gasto Financiero Neto	(33.496)	(38.610)	5.114	-13,2%
Resultado Inversión en Asociadas	7.318	7.595	(277)	-3,6%
Diferencias de Cambio	(417)	339	(755)	-223,1%
Resultados por Unidades de Reajuste	(13.876)	(37.274)	23.397	-62,8%
Otras ganancias (pérdidas)	(3.787)	(3.957)	170	-4,3%
Resultado fuera de la Explotación	(44.258)	(71.908)	27.649	-38,5%
Resultado Antes de Impuestos	98.487	93.227	5.260	5,6%
Impuesto a las Ganancias	(16.215)	(17.959)	1.744	-9,7%
Interés Minoritario	(28.232)	(48.877)	20.645	-42,2%
Resultado de CGE	54.041	26.391	27.650	104,8%

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	jun.-15	dic.-14	Var. jun-15/dic-14	
			MM\$	%
Activos Corrientes	725.677	673.803	51.873	7,7%
Activos no Corrientes	3.713.221	3.687.365	25.856	0,7%
Total Activos	4.438.898	4.361.168	77.730	1,8%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un incremento de MM\$ 77.730 (1,8%) con respecto a diciembre de 2014, que se explica fundamentalmente por:

- **Incremento de MM\$ 54.808 en la partida Deudores Comerciales**, principalmente por un aumento en el Sector de Electricidad por MM\$ 27.907 mayormente por reliquidaciones pendientes por venta de energía y subtransmisión y aumento en el Sector Gas de MM\$ 27.982 por la estacionalidad de las ventas en el mercado local.
- **Incremento de MM\$ 22.096 en la partida Inventario**, principalmente por un aumento de MM\$ 17.970 en el Sector Gas debido principalmente al incremento en el stock de gas natural y gas licuado en el mercado local, tendiente a cubrir la estacionalidad de la demanda en Chile.
- **Incremento en el rubro Propiedades, Plantas y Equipos de MM\$ 16.901**, que se explica por:
 - Adiciones por MM\$ 79.721, que provienen primordialmente de: GASCO por MM\$ 33.719, TRANSNET por MM\$ 15.989, CGE DISTRIBUCIÓN por MM\$ 15.740, EMEL NORTE por MM\$ 5.980 y CONAFE MM\$ 5.183. Cabe destacar que durante el primer semestre 2015 se ha invertido a nivel consolidado el equivalente 1,3 veces la depreciación.
 - Lo anterior fue compensado por el gasto en depreciación y retiros por MM\$ 61.396 y desapropiaciones por MM\$ 1.050.

- **Incremento de MM\$ 5.120 en la partida Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación**, principalmente por los mejores resultados de GNL QUINTERO y GASNOR en el sector gas y EDET en el sector distribución de electricidad.

Los incrementos indicados fueron compensados en parte por:

- Disminución de MM\$ 16.336 en la partida Efectivo y Equivalentes al Efectivo, especialmente en GASCO (MM\$ 15.438).

Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos MM\$	jun.-15	dic.-14	Var. jun-15/dic-14	
			MM\$	%
Pasivos Financieros	1.627.090	1.564.698	62.392	4,0%
Otros Pasivos	884.711	897.415	(12.704)	-1,4%
Total Pasivo Exigible	2.511.801	2.462.114	49.688	2,0%
Participaciones no Controladoras	548.533	557.773	(9.240)	-1,7%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.378.564	1.341.282	37.282	2,8%
Patrimonio	1.927.097	1.899.055	28.042	1,5%
Total Pasivos	4.438.898	4.361.168	77.730	1,8%

Los Pasivos Exigibles del Grupo CGE muestran un incremento de MM\$ 49.688 (2,0%) con respecto al ejercicio 2014 debido fundamentalmente a:

- **Aumento de MM\$ 62.392 en la deuda financiera consolidada**, donde destaca el aumento de la deuda financiera de GASCO en MM\$ 35.601, explicado principalmente por el financiamiento de la compra de participación adicional en Gasmar (12,75%) y un aumento estacional de deuda bancaria de corto plazo para financiar los aumentos de stock de GLP y GNL habituales del período invernal, así como también de un aumento de MM\$ 27.501 en CGE HOLDING, por desfases temporales de caja.
- **Disminución de MM\$ 18.662 en las cuentas por pagar comerciales**, principalmente en las empresas del sector electricidad por pagos a proveedores de energía compensado en parte por un incremento en GASCO, explicado por los mayores compromisos de pago con proveedores internacionales de GLP que abastecen el mercado local, lo que implicó un aumento del stock de GLP tendiente a afrontar la demanda estacional de este sector en Chile.

El Patrimonio Neto experimentó un aumento de MM\$ 28.042 (1,5%) con respecto a diciembre de 2014 que se explica fundamentalmente por:

- Resultado de la controladora al 30 de junio de 2015 por MM\$ 54.041, compensado por los dividendos distribuidos de MM\$ 12.501.
- Disminución de las Participaciones No Controladoras en MM\$ 9.240 debido al resultado del período compensado por los dividendos distribuidos y la disminución de las participaciones no controladoras como consecuencia de la adquisición del 12,75% de GASMAR.

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

Indicadores		Unidad	jun-15	dic-14	Var %	jun-14	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,20	1,09	10,9%	1,16	3,8%
	Razón Ácida	Veces	1,06	0,99	8,0%	0,99	7,5%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio Neto	Veces	1,30	1,30	0,5%	1,31	-0,5%
	Deuda Financiera / Patrimonio Neto	Veces	0,84	0,82	2,5%	0,84	0,5%
	Deuda Financiera neta / Ebitda	Veces	4,23	3,81	11,0%	3,19	32,7%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos	Veces	6,12	5,95	2,9%	5,79	5,7%
Composición de Pasivos	Deuda Corto Plazo / Deuda Total	%	23,99	25,20	-4,8%	27,82	-13,8%
	Deuda Largo Plazo / Deuda Total	%	76,01	74,80	1,6%	72,18	5,3%
	Deuda Bancaria / Deuda Total	%	26,47	24,19	9,4%	23,35	13,3%
	Obligaciones con el Público / Deuda Total	%	37,13	37,92	-2,1%	39,47	-5,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio (ult. 12 meses) (1)	%	6,41	4,53	41,6%	4,69	36,7%
	Rentabilidad del Activo (ult. 12 meses) (2)	%	5,62	6,23	-9,8%	7,62	-26,3%

(1) Utilidad 12m / Patrimonio de la Controladora

(2) Resultado Operacional 12m / Total Activos

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa un aumento de los indicadores de liquidez debido al aumento, en las cuentas por cobrar asociadas a reliquidaciones de venta de energía en el Sector Eléctrico, aumento en los inventarios, producto de la estacionalidad del negocio del gas, disminución de los pasivos financieros de corto y cuentas por pagar comerciales, compensado parcialmente por una baja en el saldo de efectivo.
- **Deuda / Patrimonio Neto:** El nivel de endeudamiento se mantuvo constante respecto a diciembre 2014 y con respecto a junio de 2014.
- **Deuda Financiera Neta / Ebitda:** El incremento temporal de este indicador se debe a principalmente a la disminución del Ebitda por lo indicado previamente y al aumento temporal de la deuda financiera neta.
- **Rentabilidad / Patrimonio:** Este indicador experimentó un incremento debido a la mayor utilidad obtenida en los últimos 12 meses compensado en parte por el aumento en el Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.
- **Rentabilidad / Activos:** La disminución de este indicador se explica por el incremento de los activos como consecuencia de un aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y también por una disminución del resultado operacional.

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

Flujo de Efectivo MM\$	jun.-15	jun.-14	Var. jun-15/jun-14	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	120.199	162.676	(42.477)	-26,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(121.775)	(66.726)	(55.049)	82,5%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(15.810)	(106.039)	90.229	-85,1%
Flujo neto total del período	(17.387)	(10.089)	(7.297)	72,3%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo	1.050	292	757	259,1%
Saldo inicial de efectivo	77.020	147.478	(70.458)	-47,8%
Saldo final	60.683	137.681	(76.998)	-55,9%

Al término del primer semestre de 2015, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 17.387, inferior en MM\$ 7.297 respecto al mismo período del año anterior, donde se registró un flujo negativo de MM\$ 10.089. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Disminución de MM\$ 42.477 en el Flujo Originado por Actividades de la Operación:** principalmente en GASCO debido a una menor recaudación por la baja en las ventas físicas en los sectores de gas natural (7,3% respecto a junio 2014 principalmente METROGAS) y gas licuado (5% respecto al periodo del año anterior,



principalmente GASMAR). En el sector eléctrico se observó una disminución de los flujos operacionales de TRANSNET y CONAFE compensados por incrementos en CGE DISTRIBUCIÓN y EMEL NORTE, básicamente debido a los procesos de reliquidación tarifaria. Asimismo, se registró una disminución el flujo de pago de impuestos y una disminución en el flujo de dividendos de CGE debido al cambio en la política de reparto.

- **Disminución de MM\$ 55.049 en el flujo asociado a actividades de inversión:** principalmente por la compra de del 12,75% de GASMAR que generó un desembolso de MM\$ 23.801 y las inversiones habituales de los negocios.
- **Aumento de MM\$ 90.229 en el flujo asociado a actividades de financiamiento:** debido principalmente a un aumento neto del endeudamiento (MM\$ 62.263) particularmente en GASCO, disminución de dividendos en filiales de GASCO (MM\$ 41.418) especialmente en METROGAS, compensado por un mayor pago de intereses de MM\$ 14.612.

5.- 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 3.569.737 clientes al 30 de junio de 2015. En Chile, la operación de este negocio está concentrada en las filiales EMELARI, ELIQSA, ELECDA, EMELAT, CONAFE, CGE DISTRIBUCIÓN, y EDELMAG, quienes en conjunto abastecen a 2.674.550 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 6.918 GWh al cierre del primer semestre de 2015 con un incremento de 2,9% en comparación a las registradas a junio del año 2014.

En Argentina, el Grupo CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSESA abastece a 895.187 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 2.406 GWh al 30 de junio de 2015 con un incremento de 6,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Nº Clientes		
	jun-15	jun-14	Var. %	jun-15	jun-14	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	4.766	4.589	3,9%	1.788.901	1.742.632	2,7%
EMELARI	149	146	2,0%	69.684	68.420	1,8%
ELIQSA	241	227	5,8%	95.263	93.349	2,1%
ELECDA	444	444	0,0%	170.000	166.690	2,0%
CONAFE	875	860	1,7%	396.688	386.368	2,7%
EMELAT	306	320	-4,4%	97.048	95.628	1,5%
EDELMAG	138	136	1,6%	56.966	56.099	1,5%
Total Chile	6.918	6.722	2,9%	2.674.550	2.609.186	2,5%
EDET	1.258	1.197	5,1%	482.536	470.505	2,6%
ENERGÍA SAN JUAN	748	683	9,6%	213.018	207.559	2,6%
EJESA-EJSSESA	400	379	5,4%	199.633	192.380	3,8%
Total Argentina	2.406	2.259	6,5%	895.187	870.444	2,8%
Total	9.325	8.982	3,8%	3.569.737	3.479.630	2,6%



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 2015, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSNET alcanzó a 6.820 GWh, con un aumento de 3,4% 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.

Por su parte, la subsidiaria GASMAR continúa abasteciendo de GLP a una parte significativa de la demanda local. Esta subsidiaria se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional, registró una disminución de sus ventas físicas en un 23% respecto al mismo periodo del ejercicio 2014.

GASCO ha continuado consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia a través de sus marcas Vidagas y Unigas.

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 681.996 al cierre del primer semestre de 2015, con ventas físicas que ascendieron, sin considerar las ventas a las empresas eléctricas, a 505,9 millones de m³, cifra un 10,9% inferior 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 500.421 clientes. GASCO también participa en el transporte de gas natural a través de su subsidiaria GASODUCTO DEL PACÍFICO y la asociada GASANDES.