
ANÁLISIS RAZONADO

Para el período terminado el 30 de septiembre de 2015

1.- RESUMEN

- **La utilidad de CGE al 30 de septiembre de 2015, alcanzó a MM\$ 81.134**, registrando un aumento de MM\$ 18.494 (29,5%) respecto a la utilidad de MM\$ 62.640 obtenida en el mismo periodo del año anterior.
- **El Ebitda consolidado se elevó a MM\$ 327.517 con una disminución de MM\$ 14.146 (4,1%)**. Esta reducción del Ebitda se explica principalmente por una disminución de MM\$ 31.740 (16,3%) en el Ebitda proveniente de las empresas del Sector Gas, compensado por aumentos de MM\$ 14.206 (9,6%) en el Sector Electricidad y MM\$ 3.924 en el Sector Servicios (58,4%).
- A nivel de Utilidad, el principal efecto positivo que compensa el menor EBITDA y explica la mejora en los resultados de CGE, corresponden principalmente a una mejor a de MM\$ 16.673 en la partida Resultado por Unidades de Reajuste producto por una parte de la menor variación de la UF en relación al mismo periodo del año anterior y por otra a una disminución importante de la deuda denominada en UF en comparación al tercer trimestre de 2014 producto de su redenominación a pesos como parte de la estrategia financiera del grupo.
- **La deuda financiera neta registró un aumento de MM\$ 23.299** con respecto a diciembre de 2014, el cual se explica principalmente por mayores necesidades de capital de trabajo en el negocio del gas y el efecto de la inflación sobre la deuda nominada en UF, lo cual es compensado parcialmente por una disminución de la deuda financiera neta en el Holding y Sector Eléctrico y Servicios producto mejoras en la recaudación como consecuencia de la materialización de reliquidaciones tarifarias pendientes en el Sector Eléctrico y mayores ventas en el Sector Servicios. Lo anterior, junto a la baja marginal registrada en el EBITDA, generó un leve incremento del indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda a 4,02 veces al 30 de septiembre de 2015, superior a diciembre de 2014 en que dicho indicador cerró en 3,81 veces.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,24 veces**, disminuyendo el nivel de este indicador respecto al 31 de diciembre de 2014, cuando alcanzaba 1,30 veces. Lo anterior como resultado de una disminución de los pasivos y un aumento del Patrimonio Neto.
- **Las inversiones consolidadas del Grupo CGE ascendieron a MM\$ 124.183**, equivalentes a 1,4 veces la depreciación del periodo. Dichos recursos se destinaron no solo a la mantención de las actuales instalaciones en el negocio del gas sino también 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. Destaca además la compra por parte de Gasco S.A. de un 12,75% adicional en la propiedad de Gasmar.
- **Ventas de energía eléctrica del Grupo CGE en Chile crecen 2,8% y 3,7% en regulados:** En el sector electricidad, las ventas físicas de energía de la actividad de distribución en Chile alcanzaron a 10.233 GWh con un crecimiento acumulado de 2,8% al cierre del periodo.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuente de ingreso de las distribuidoras, presentan un crecimiento de 3,7% con respecto a septiembre 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 que la energía asociada a peajes se mantuvo estable. Ésta



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 0,3%:** Las ventas físicas sin considerar las ventas a empresas eléctricas, alcanzaron a 612,6 millones de m³, lo que equivale a una disminución en su negocio base de -0,3% con respecto al mismo período del año anterior, impactado por un invierno más tardío que el año anterior. Por otra parte, las ventas a las empresas eléctricas alcanzaron a 425 millones de m³ registrando un aumento de 120,4 millones de m³. En términos agregados, las ventas físicas totales registraron un aumento de 12,9% respecto al mismo período del año anterior.
- **Ventas físicas de 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 septiembre de 2015, mejorando su EBITDA pese a una disminución del 1,7% en sus ventas físicas, manteniendo estable su posición competitiva en la distribución de GLP a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

Adicionalmente, GASCO ha seguido consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia, alcanzando aproximadamente un 20,8% de participación de mercado directa e indirecta, manteniendo estables sus ventas físicas, e incrementado su EBITDA respecto al mismo periodo de 2014.

Por otro lado, GASMAR se ha consolidado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado de GLP nacional, a septiembre de 2015, sin perjuicio de presentar un baja en sus ventas físicas de 27% respecto a igual periodo del año 2014, explicado principalmente por una menor demanda de parte de los distribuidores mayoristas de Chile. Es importante destacar, que durante el mes de junio 2015, Gasco S.A. aumentó su participación accionaria en esta subsidiaria en un 12,75%, alcanzando un 63,8%.

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Gas		Sector Servicios		Inversiones		Ajustes Consolidación		Total	
	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14
Ingresos de Operación	1.159.545	1.051.505	670.651	887.421	83.296	77.324	3.990	3.503	(58.943)	(54.434)	1.858.539	1.965.320
Costos de Operación	(998.082)	(904.248)	(508.250)	(693.280)	(72.658)	(70.610)	(10.974)	(9.952)	58.943	54.434	(1.531.022)	(1.623.657)
EBITDA	161.463	147.257	162.401	194.141	10.638	6.714	(6.985)	(6.449)	-	-	327.517	341.663
Variación	14.206		(31.740)		3.924		(535)		-	-	(14.146)	
Depreciación y Amortizaciones	(41.936)	(39.329)	(43.241)	(42.462)	(5.491)	(6.985)	(6)	(5)	-	-	(90.674)	(88.780)
Resultado de Explotación	119.527	107.928	119.160	151.679	5.147	(270)	(6.990)	(6.454)	-	-	236.843	252.883
Variación	11.599		(32.519)		5.417		(536)		-	-	(16.040)	

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

SECTOR ELECTRICIDAD

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Distribución		Sector Transmisión		Total	
	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14
Ingresos de Operación	1.088.102	984.147	71.443	67.358	1.159.545	1.051.505
Costos de Operación	(982.749)	(888.538)	(15.333)	(15.710)	(998.082)	(904.248)
EBITDA	105.353	95.609	56.110	51.648	161.463	147.257
Variación	9.745		4.462		14.206	
Depreciación y Amortizaciones	(26.732)	(24.818)	(15.204)	(14.511)	(41.936)	(39.329)
Resultado de Explotación	78.621	70.791	40.906	37.137	119.527	107.928
Variación	7.830		3.769		11.599	

- El Ebitda del Sector Electricidad registró un aumento de MM\$ 14.206 (9,6%), originado en MM\$ 9.745 en el sector de Distribución y MM\$ 4.462 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, así como al efecto de la indexación de las tarifas. El margen de servicios asociados registró un incremento debido principalmente a un mayor margen en los negocios no regulados, especialmente en las empresas con cobertura en el norte del país, lo que fue parcialmente compensado 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 desconexión y reposición entre otros. 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\$ 4.462, originado principalmente por TRANSNET (MM\$ 4.003), el cual se explica principalmente por el incremento de los ingresos debido a mayores retiros de energía del sistema de subtransmisión (2,7%), así como por las mejoras en costos derivadas de los planes de eficiencia operacional en desarrollo y algunos efectos no recurrentes asociados ingresos por traslados de redes y reliquidación de pérdidas.

SECTOR GAS

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Gas Natural		Sector Gas licuado		Otros Negocios		Ajustes Consolidación		Total	
	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14	sep.-15	sep.-14
Ingresos de Operación	388.280	425.115	347.160	570.605	3.847	2.719	(68.636)	(111.018)	670.651	887.421
Costos de Operación	(288.016)	(285.492)	(284.343)	(515.710)	(4.526)	(3.096)	68.636	111.018	(508.250)	(693.280)
EBITDA	100.263	139.623	62.817	54.894	(679)	(377)	0	0	162.401	194.141
Variación	(39.360)		7.922		(302)		0		(31.740)	
Depreciación y Amortizaciones	(28.245)	(28.015)	(14.166)	(13.856)	(829)	(591)	0	0	(43.241)	(42.462)
Resultado de Explotación	72.018	111.609	48.650	41.038	(1.508)	(968)	0	0	119.160	151.679
Variación	(39.591)		7.612		(541)		0	0	(32.519)	

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



- La disminución de MM\$ 31.740 (16,3%) que registra el EBITDA del Sector Gas al 30 de septiembre de 2015, se explica por una disminución de MM\$ 39.360 en el sector gas natural, en particular en la subsidiaria METROGAS. En el sector gas licuado, el EBITDA registra un aumento de MM\$ 7.922, mayoritariamente concentrado en las distribuidoras GASCO GLP e INVERSIONES GLP en Colombia.
- La disminución del EBITDA en el Sector Gas Natural, radica fundamentalmente en la disminución de MM\$ 42.562 en el EBITDA de la filial METROGAS, que se explica por un menor ingreso ordinario, producto de menores ingresos en los sectores residencial-comercial e industrial y de un menor volumen de ventas físicas del sector residencial-comercial impactado por un invierno más tardío que el año anterior, además de un aumento en los costos de regasificación y transporte, generado principalmente por el alza del tipo de cambio dólar, compensado parcialmente por una disminución del costo del gas originado por una baja en el precio internacional de los hidrocarburos y por el aumento en las ventas físicas en el negocio eléctrico.

La subsidiaria GAS SUR, que distribuye gas natural a clientes residenciales y comerciales en la Región del Bío Bío, incrementó sus ventas físicas en 4,5% respecto a septiembre de 2014, registrando un alza de 2,8% en su cartera de clientes respecto a diciembre 2014. Por su parte, las ventas físicas de gas natural de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes a septiembre de 2015, aumentaron 4% respecto a igual periodo del año anterior. Esta unidad de negocios continúa distribuyendo gas natural 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 septiembre de 2015, el número de clientes del sector gas natural en Chile abastecido por el Grupo CGE alcanzó los 690.774, con un aumento de 4% respecto a diciembre del año 2014.

- El aumento del EBITDA en el Sector Gas Licuado, radica de manera importante en el aumentos del EBITDA de Gasco GLP e Inversiones GLP en Colombia.

Gasco GLP ha continuado con un buen desempeño mejorando el EBITDA gracias a un mayor margen de comercialización y mejoras en los costos operacionales, pese a una baja en las ventas físicas respecto al mismo periodo del año anterior, explicadas fundamentalmente por las mayores temperaturas promedios registradas en este período.

Adicionalmente, 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 sumado a otras inversiones, ha permitido alcanzar una cobertura geográfica en 26 departamentos de un total de 32, alcanzando aproximadamente un 20,8% de participación de mercado directa e indirecta. Al 30 de septiembre de 2015 estas filiales mantuvieron estables sus ventas físicas, respecto al mismo periodo del año anterior, lo que sumado a mejoras operacionales les permitió incrementar el EBITDA un 71%, respecto al mismo periodo 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 septiembre de 2015 presenta una baja en sus ventas físicas de un 27% respecto al mismo periodo 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\$ 10.638, registrando un aumento de MM\$ 3.924 con respecto a septiembre de 2014.

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, así como a efectos no recurrentes por mayores ingresos por ventas de terrenos y ventas de activos prescindibles y una disminución de los gastos por provisión de incobrables en la filial Novanet.

Estado de Resultados Consolidado MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Ingresos de Operación	1.858.539	1.965.320	(106.781)	-5,4%
Costos de Operación	(1.531.022)	(1.623.657)	92.635	-5,7%
EBITDA	327.517	341.663	(14.146)	-4,1%
Depreciación y Amortizaciones	(90.674)	(88.780)	(1.894)	2,1%
Resultado de Explotación	236.843	252.883	(16.040)	-6,3%
Gasto Financiero Neto	(55.113)	(49.514)	(5.599)	11,3%
Resultado Inversión en Asociadas	12.309	10.309	2.000	19,4%
Diferencias de Cambio	2.401	(700)	3.101	-442,9%
Resultado por Unidades de Reajuste	(27.904)	(44.577)	16.673	-37,4%
Otras ganancias (pérdidas)	(2.485)	4.672	(7.157)	-153,2%
Resultado Fuera de Explotación	(70.792)	(79.811)	9.018	-11,3%
Resultado Antes de Impuestos	166.051	173.072	(7.021)	-4,1%
Impuesto a las Ganancias	(32.028)	(36.430)	4.402	-12,1%
Interés Minoritario	(52.889)	(74.003)	21.114	-28,5%
Resultado	81.134	62.640	18.494	29,5%

Depreciación y Amortización del Ejercicio

A nivel consolidado la depreciación y amortización del ejercicio presentan un incremento de MM\$ 1.894 (2,1%), que se explica principalmente por las inversiones efectuadas durante el año 2014 y los primeros meses del 2015, así como por el proceso de revaluación de los activos del negocio eléctrico y gas efectuado a fines del año 2014.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 70.792, que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$ 79.811 registrada en septiembre 2014. Esta menor pérdida por MM\$ 9.018 se explica principalmente por:

- Durante el tercer trimestre concluido el 30 de septiembre del presente año la Unidad de Fomento registró un incremento de 2,9% que se compara positivamente con el incremento de 3,7% en el mismo período del año anterior. A este efectos se suma la disminución de la deuda en UF respecto a septiembre 2014, 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\$ 16.673.



Impuesto a las Ganancias

- Esta partida muestra una disminución de MM\$ 4.402, que se origina por los menores resultados del periodo 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 TRANSNET e IGSA principalmente.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
Activos Corrientes	682.345	673.803	8.542	1,3%
Activos No Corrientes	3.738.252	3.687.365	50.886	1,4%
Total Activos	4.420.597	4.361.168	59.428	1,4%

Como se observa en el cuadro anterior, los activos presentan un incremento de MM\$ 59.428 (1,4%) con respecto a diciembre de 2014, que se explica fundamentalmente por:

- **Incremento de MM\$ 11.021 en la partida Deudores Comerciales**, principalmente por un aumento en el Sector Gas de MM\$ 26.584 dada la estacionalidad de ventas en el mercado local, compensado por una disminución en el Sector de Electricidad por MM\$ 15.600, que se explica mayormente por la materialización de parte de las reliquidaciones pendientes de procesos tarifarios de años anteriores.
- **Incremento de MM\$ 26.209 en la partida Inventario**, principalmente por un aumento en el Sector Gas MM\$ 24.020 debido principalmente al incremento en el stock de Gas Natural y Gas Licuado en el mercado local, tendiente a cubrir la demanda en Chile.
- **Incremento en el rubro Propiedades, Plantas y Equipos de MM\$ 34.793**, que se explica por:
 - Adiciones por MM\$ 124.183, que provienen primordialmente de: GASCO por MM\$ 49.139, TRANSNET por MM\$ 24.583, CGE DISTRIBUCIÓN por MM\$ 26.965, EMEL NORTE por MM\$ 11.251 y CONAFE MM\$ 8.072. Cabe destacar que durante el tercer trimestre 2015 se ha invertido a nivel consolidado el equivalente 1,4 veces la depreciación.
 - Lo anterior fue compensado por el gasto en depreciación y retiros por MM\$ 91.833
- **Incremento de MM\$ 11.672 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\$ 14.721** en la partida Efectivo y Equivalentes al Efectivo tanto en el Sector Gas como en el Sector Electricidad

Pasivo Exigible y Patrimonio



Pasivos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.573.276	1.564.698	8.577	0,5%
Otros pasivos no financieros	874.394	897.415	(23.021)	-2,6%
Total Pasivos Exigible	2.447.670	2.462.114	(14.444)	-0,6%
Participaciones no Controladoras	564.165	557.773	6.392	1,1%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.408.761	1.341.282	67.480	5,0%
Patrimonio	1.972.927	1.899.055	73.872	3,9%
Total Pasivos y patrimonio	4.420.597	4.361.168	59.428	1,4%

Los Pasivos Exigibles del Grupo CGE muestran una disminución MM\$ 14.444 (-0,6%) con respecto al ejercicio 2014 debido fundamentalmente a:

- **Aumento de MM\$ 8.577 en la deuda financiera consolidada**, producto del aumento de la deuda financiera de GASCO en MM\$ 26.032, explicado principalmente por el financiamiento de la compra de participación adicional en Gasmar (12,75%), compensado por una disminución de MM\$ 2.983 en el sector eléctrico y MM\$ 14.471 en el sector servicios e inversiones.
- **Disminución de MM\$ 5.172 en las cuentas por pagar comerciales**, principalmente en las empresas del sector electricidad por menores 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.

Disminución de MM\$ 5.079 en las cuentas por pagar a entidades relacionadas tales como GNL Chile, ENAP y Gas Andes, todo lo anterior en el marco normal de las operaciones del grupo.

El Patrimonio Neto experimentó un aumento de MM\$ 73.872 (3,9%) con respecto a diciembre de 2014 que se explica fundamentalmente por:

- Resultado de la controladora al 30 de septiembre de 2015 por MM\$ 81.134, compensado por los dividendos distribuidos en el período.
- Aumento en las Participaciones No Controladoras en MM\$ 6.392 debido al resultado del periodo compensado por los dividendos distribuidos y el efecto de la adquisición del 12,75% de GASMAR.

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

Indicadores		Unidad	sep.-15	dic.-14	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,21	1,09	11,1%
	Razón Ácida	Veces	1,05	0,99	6,5%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio Neto	Veces	1,24	1,30	-4,3%
	Deuda Financiera / Patrimonio Neto	Veces	0,80	0,82	
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	4,02	3,81	5,4%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	5,29	5,95	-11,2%
Composición de Pasivos	Deuda Corto Plazo / Deuda Total	%	23,11	25,20	-8,3%
	Deuda Largo Plazo / Deuda Total	%	76,89	74,80	2,8%
	Deuda Bancaria / Deuda Total	%	30,47	24,19	26,0%
	Obligaciones con el Público / Deuda Total	%	32,67	37,92	-13,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio*	%	5,62	4,53	24,2%
	Rentabilidad del Activo	%	5,78	6,23	-7,2%

* (Últimos 12 meses)

- (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 a las cuentas por cobrar que aún reflejan el efecto de las reliquidaciones pendientes de cobro en el Sector Eléctrico, así como al aumento en los inventarios, producto de la estacionalidad del negocio del gas, disminución de los pasivos financieros de corto y cuentas por pagar comerciales y a entidades relacionadas, compensado parcialmente por una baja en el saldo de efectivo.
- **Deuda / Patrimonio Neto:** El nivel de endeudamiento disminuyó respecto a diciembre 2014, debido a una disminución de los pasivos y un aumento del patrimonio.
- **Deuda Financiera Neta / Ebitda:** El incremento 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 del 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 de 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, además del inventario, y también por una disminución del resultado operacional.



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

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	278.589	190.308	88.281	46,4%
Flujo originado por actividades de inversión	(170.014)	(113.115)	(56.899)	50,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(125.411)	(138.572)	13.162	-9,5%
Flujo neto total del período	(16.836)	(61.380)	44.544	-72,6%
Saldo inicial de efectivo	77.020	147.478	(70.458)	-47,8%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	2.115	(993)	3.107	-313,0%
Saldo final	62.299	85.105	(22.806)	-26,8%

Al término del tercer trimestre del 2015, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 16.836, superior en MM\$ 44.544 al mismo periodo del año anterior, donde se registró un flujo negativo de MM\$ 61.380. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Aumento de MM\$ 88.281 en el Flujo Originado por Actividades de la Operación:** principalmente en el Sector Eléctrico básicamente debido a la mayor recaudación asociada a los procesos de reliquidación tarifaria y una disminución el flujo de pago de impuestos, lo que fue parcialmente compensado por menores flujos operacionales en el Sector Gas debido a una menor recaudación producto de la disminución de los ingresos por venta principalmente en el sector de distribución de gas natural.
- **Disminución de MM\$ 56.899 en el flujo asociado a actividades de inversión:** principalmente por la compra del 12,75% de GASMAR que generó un desembolso de MM\$ 23.802, y el aumento de las inversiones habituales de los negocios, para sostener el crecimiento y desarrollo de la red para la de conexión de nuevos clientes. Adicionalmente, se registra el efecto extraordinario de contingencias climáticas en distintas filiales, lo que incrementó los montos asociados al plan de inversiones.
- **Aumento de MM\$ 13.162 en el flujo asociado a actividades de financiamiento:** debido principalmente a mayores necesidades de financiamiento en Sector Gas producto de la disminución en el flujo operacional y de la adquisición de una participación adicional en Gasmar, así como una disminución de dividendos en filiales de GASCO, especialmente en METROGAS, compensado por una menor necesidad de financiamiento en el Sector Eléctrico producto del mayor flujo operacional.

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 3.592.977 clientes al 30 de septiembre 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 2.690.842 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 10.233 GWh al cierre del tercer trimestre de 2015 con un incremento de 2,8% en comparación a las registradas a septiembre del año 2014.

En Argentina, el Grupo CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSEDA abastece a 902.135 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 5.444 GWh al 30 de septiembre de 2015 con un incremento de 5,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Nº Clientes		
	sep-15	sep-14	Var. %	sep-15	sep-14	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	7.013	6.766	3,7%	1.800.828	1.753.571	2,7%
EMELARI	222	218	1,8%	69.523	68.643	1,3%
ELIQSA	361	341	5,9%	95.615	93.822	1,9%
ELECDA	678	674	0,6%	170.349	167.734	1,6%
CONAFE	1.290	1.273	1,3%	399.747	389.019	2,8%
EMELAT	458	477	-4,0%	97.761	95.736	2,1%
EDELMAG	211	207	1,9%	57.019	56.230	1,4%
Total Chile	10.233	9.956	2,8%	2.690.842	2.624.755	2,5%
EDET	2.032	1.925	5,6%	485.403	473.515	2,5%
ENERGÍA SAN JUAN	1.380	1.290	7,0%	214.715	208.957	2,8%
EJESA-EJSSEDA	2.032	1.925	5,6%	202.017	194.150	4,1%
Total Argentina	5.444	5.140	5,9%	902.135	876.622	2,9%
Total	15.677	15.096	3,9%	3.592.977	3.501.377	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 septiembre de 2015, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSNET alcanzó a 9.981 GWh, con un aumento de 2,7% 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 27% 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 690.774 al cierre del tercer trimestre de 2015, con ventas físicas que ascendieron, sin considerar las ventas a las empresas eléctricas, a 863,9 millones de m³, cifra un 6,2% inferior a la obtenida a igual periodo 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 504.696 clientes. GASCO también participa en el transporte de gas natural a través de su subsidiaria GASODUCTO DEL PACÍFICO y la asociada GASANDES.