

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 31.12.2017



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017

1. RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2017, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 42.659 MM\$, con un aumento de 3.920 MM\$ (10,1%), respecto a los 38.738 MM\$ registrados en el año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 87.499 MM\$, cifra superior en un 12,0% a la obtenida en el año anterior que alcanzó los 78.118 MM\$.

La ganancia bruta del período alcanzó los 155.420 MM\$, cifra superior en 12.782 MM\$ (9,0%) a la del año anterior, aumento originado por mayores volúmenes de ventas en Chile y Colombia, acompañado de un aumento de la ganancia bruta unitaria en ambos países. Este resultado fue compensado por un aumento en los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración por 6.977 MM\$ (8,4%) principalmente en Chile, aumento que se relaciona con el desarrollo de estrategias de integración de la cadena de distribución hacia el cliente final.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a diciembre de 2017 comparado con el año anterior aumenta en un 3,6% equivalente a 24.070 toneladas. En Chile, el volumen crece en 4,7 %, en Colombia aumenta en 3,0% y en Perú aumenta en 0,4%.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 106,7 millones de m3, disminuyendo levemente (-0,5%) frente a los 107,2 millones de m3 del año 2016 producto de las menores ventas de GNC que ha presentado Limagas Natural en Perú en la segunda parte del año.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 468.355 MM\$, con un aumento de 15,3% respecto al mismo período del año anterior. Dicho aumento estuvo generado fundamentalmente por un mayor ingreso unitario debido a mayores precios de venta asociados al aumento de los precios de compra del gas y a mayor proporción de ventas a clientes finales en Chile. A lo anterior se suma el aumento en el volumen de ventas de gas licuado de 24.070 toneladas.

El resultado no operacional negativo fue de 7.213 MM\$, cifra inferior a la pérdida de 8.660 MM\$ registrada en el año anterior. Esta variación se genera principalmente por menor pérdida por actualización de pasivos por garantía en Chile, el menor resultado negativo por unidades de reajuste por menor inflación en Chile y contabilización de provisión por procedimiento administrativo en la filial de Perú.

HECHOS ESENCIALES DEL TRIMESTRE Y HASTA LA FECHA DE EMISIÓN DEL ANÁLISIS

Con fecha 26 de octubre de 2017, se comunicó que los actuales controladores de Empresas Lipigas S.A. han informado de la suscripción de un nuevo pacto de accionistas entre ellos con fecha 26 de septiembre de 2017.

Con fecha 16 de noviembre de 2017, se comunicaron los resultados consolidados del tercer trimestre de 2017.

Con fecha 29 de noviembre de 2017, se comunicó la aprobación por parte del directorio de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2017 de \$62 por acción, que fue pagado con fecha 20 de diciembre de 2017.

Con fecha 21 de diciembre de 2017, se comunicó que la sociedad Lima Gas S.A., filial domiciliada en Perú de Empresas Lipigas S.A., recibió una notificación de la Comisión de Defensa de la Libre Competencia del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual del Perú (Indecopi) sobre la resolución administrativa en primera instancia de un procedimiento de oficio iniciado en el 2015. La resolución administrativa de Indecopi, que se centra en un período anterior a 2011 (previo a ser adquirida por Empresas Lipigas S.A. en el año 2013), investiga una supuesta concertación de precios en empresas envasadoras y distribuidoras de gas licuado de petróleo (GLP) en Perú, entre las que se cuenta la filial Lima Gas. Dicha resolución de primera instancia estableció multas para tres empresas envasadoras de GLP en Perú, entre ellas, la filial Lima Gas, por un monto equivalente a aproximadamente 1.550 millones de pesos chilenos. Se informa que la filial continuará el proceso administrativo ante el Tribunal de Indecopi y apelará a la resolución de primera instancia, insistiendo en que no se han valorado debidamente los argumentos y/o medios probatorios aportados por la empresa.

Con fecha 29 de enero de 2018, se comunicó que Empresas Lipigas S.A. ha ingresado a la propiedad de la sociedad Marquesa GLP S.p.A. mediante la adquisición del 65% de las acciones, a su único accionista IMELSA S.A., que conserva el 35% restante de las acciones. IMELSA S.A. es una empresa de capitales chilenos experta en el desarrollo, construcción y operación de plantas de generación eléctrica y en la comercialización de energía. La nueva sociedad filial de Empresas Lipigas S.A. tendrá por objeto principal suministrar energía eléctrica a 2 faenas mineras actualmente en operación, ubicadas en la Región de Coquimbo.

2. ESTADOS CONSOLIDADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2017 al 31.12.2017 MM\$	01.01.2016 al 31.12.2016 MM\$	01.10.2017 al 31.12.2017 MM\$	01.10.2016 al 31.12.2016 MM\$	Var Ene - Dic (2017 - 2016)		Var Oct - Dic (2017 - 2016)	
					MM\$	%	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	468.355	406.208	114.241	96.298	62.147	15,3 %	17.943	18,6 %
Costo de Ventas	(312.935)	(263.570)	(78.613)	(62.381)	(49.365)	18,7 %	(16.233)	26,0 %
Ganancia bruta	155.420	142.639	35.628	33.917	12.782	9,0 %	1.711	5,0 %
Otros ingresos, por función	257	276	84	125	(18)	(6,5)%	(41)	(32,9)%
Otros gastos, por función	(23.517)	(20.675)	(5.558)	(5.508)	(2.843)	13,8 %	(50)	0,9 %
Costos de distribución	(38.712)	(35.240)	(10.803)	(8.868)	(3.472)	9,9 %	(1.934)	21,8 %
Gasto de administración	(27.575)	(26.913)	(6.023)	(6.831)	(662)	2,5 %	807	(11,8)%
Resultado operacional	65.874	60.087	13.327	12.835	5.786	9,6 %	492	3,8 %
Costos financieros	(5.585)	(7.897)	(1.410)	(1.458)	2.311	(29,3)%	48	(3,3)%
Ingresos financieros	994	1.385	221	299	(391)	(28,2)%	(78)	(26,1)%
Diferencias de cambio	(3)	266	(34)	10	(269)	(101,0)%	(44)	(433,1)%
Resultado por unidades de reajuste	(1.908)	(3.030)	(556)	(524)	1.122	100,0 %	(32)	6,0 %
Otras ganancias (pérdidas)	(711)	616	(1.140)	(368)	(1.327)	(215,3)%	(772)	210,0 %
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	58.660	51.428	10.408	10.794	7.233	14,1 %	(385)	(3,6)%
Gasto por impuestos a las ganancias	(16.002)	(12.689)	(3.056)	(2.670)	(3.312)	26,1 %	(385)	14,4 %
Ganancia (pérdida)	42.659	38.738	7.353	8.123	3.920	10,1 %	(771)	(9,5)%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	42.556	38.695	7.323	8.104	3.860	10,0 %	(782)	(9,6)%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	103	43	30	19	60	139,1 %	11	57,9 %
Ganancia (pérdida)	42.659	38.738	7.353	8.123	3.920	10,1 %	(771)	(9,5)%
Depreciación y amortización	21.625	18.031	4.339	4.547	3.594	19,9 %	(207)	(4,6)%
EBITDA	87.499	78.118	17.666	17.381	9.381	12,0 %	285	1,6 %

La ganancia del ejercicio 2017 después de impuestos ascendió a 42.659 MM\$, superior en un 10,1% respecto a los 38.738 MM\$ registrados en el año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 155.420 MM\$, cifra superior en un 9,0% a los 142.639 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. El incremento se origina producto de la mejora en el margen bruto como consecuencia del aumento en el volumen de ventas en toneladas equivalentes en Chile y Colombia, así como un mayor margen unitario en ambos países.
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 6.977 MM\$, principalmente por el aumento en gastos correspondientes a sueldos y salarios, fletes y otros gastos en Chile, y, en menor medida, al aumento en Colombia, que fue parcialmente compensado con la disminución de gastos operacionales en Perú en fletes y publicidad.
- El resultado operacional alcanzó los 65.874 MM\$, cifra superior en 5.786 MM\$ (+9,6%) a los 60.087 MM\$ registrados en el año anterior, originado por la mayor ganancia bruta, compensado parcialmente por mayores gastos.
- El EBITDA del ejercicio 2017 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 87.499 MM\$, cifra 12,0% superior a los 78.118 MM\$ del año anterior.

La ganancia del cuarto trimestre de 2017 después de impuestos ascendió a 7.353 MM\$, inferior en un 9,5% respecto a los 8.123 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 35.628 MM\$, cifra superior en un 5,0% a los 33.917 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. El incremento se origina producto de la mejora en el margen bruto como consecuencia del aumento en Chile del volumen de ventas y de la ganancia bruta unitaria.
- Los costos y gastos operacionales del trimestre registraron un aumento de 1.177 MM\$ (+ 5,6%) por el aumento en gastos correspondientes a fletes, otras obligaciones y gastos con el personal y otros gastos en Chile, lo que fue compensado parcialmente con la disminución de gastos operacionales en Perú en fletes y publicidad.
- El resultado operacional alcanzó los 13.327 MM\$, cifra superior en 492 MM\$ (+3,8%) a los 12.835 MM\$ registrados en el cuarto trimestre de 2016, originado por la mayor ganancia bruta, compensada parcialmente por mayores gastos.

- El resultado no operacional negativo aumentó en 878 MM\$, principalmente por provisión extraordinaria de 1.023 MM\$ por procedimiento administrativo en filial Lima Gas en Perú.
- El EBITDA del cuarto trimestre de 2017 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 17.666 MM\$, cifra 1,6% superior a los 17.381 MM\$ del mismo período del año anterior.

RESULTADOS POR SEGMENTO

MM\$	Entre 01.10.2017 al 31.12.2017				Acumulado al 31.12.2017			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	82.188	11.510	20.543	114.241	336.790	43.577	87.989	468.355
Compras imputadas al costo de ventas	(47.344)	(7.013)	(14.599)	(68.957)	(183.763)	(24.132)	(61.647)	(269.542)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.962)	(942)	(1.268)	(6.172)	(16.770)	(3.411)	(4.700)	(24.882)
Depreciación y amortización	(2.750)	(257)	(478)	(3.485)	(15.368)	(1.182)	(1.962)	(18.512)
Ganancia Bruta	28.131	3.299	4.198	35.628	120.889	14.852	19.680	155.420
Otros ingresos por función	84	0	0	84	257	0	0	257
Otros gastos operacionales	(15.424)	(2.277)	(3.829)	(21.530)	(61.774)	(9.276)	(15.640)	(86.690)
Depreciación y amortización	(347)	(222)	(286)	(854)	(1.159)	(830)	(1.125)	(3.114)
Resultado Operacional	12.444	800	83	13.327	58.213	4.746	2.915	65.874
EBITDA	15.541	1.279	847	17.666	74.740	6.757	6.002	87.499

MM\$	Entre 01.10.2016 al 31.12.2016				Acumulado al 31.12.2016			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	64.560	8.948	22.790	96.298	282.795	35.688	87.725	406.208
Compras imputadas al costo de ventas	(33.705)	(4.013)	(15.562)	(53.281)	(147.022)	(18.794)	(59.250)	(225.066)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.494)	(740)	(1.197)	(5.431)	(15.564)	(2.930)	(4.893)	(23.387)
Depreciación y amortización	(3.221)	1	(449)	(3.669)	(12.481)	(874)	(1.762)	(15.117)
Ganancia Bruta	24.140	4.196	5.581	33.917	107.729	13.090	21.820	142.639
Otros ingresos por función	125	0	0	125	276	0	0	276
Otros gastos operacionales	(13.254)	(2.188)	(4.887)	(20.329)	(54.284)	(8.642)	(16.986)	(79.913)
Depreciación y amortización	(212)	(466)	(200)	(878)	(836)	(947)	(1.131)	(2.914)
Resultado Operacional	10.799	1.542	494	12.835	52.884	3.501	3.703	60.087
EBITDA	14.232	2.006	1.143	17.381	66.201	5.322	6.596	78.118

MM\$	Variación 4to trim. 2017 vs. 4to trim. 2016				Variación acumulada al 31.12.2017 vs. 31.12.2016			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	17.628	2.562	(2.247)	17.943	53.995	7.888	264	62.147
Compras imputadas al costo de ventas	(13.639)	(3.000)	963	(15.676)	(36.741)	(5.338)	(2.397)	(44.476)
Gastos imputados al costo de ventas	(469)	(201)	(70)	(741)	(1.206)	(481)	193	(1.495)
Depreciación y amortización	471	(258)	(28)	184	(2.887)	(308)	(200)	(3.395)
Ganancia Bruta	3.991	(897)	(1.383)	1.711	13.160	1.761	(2.140)	12.782
Otros ingresos por función	(41)	0	0	(41)	(18)	0	0	(18)
Otros gastos operacionales	(2.170)	(89)	1.058	(1.201)	(7.490)	(634)	1.346	(6.777)
Depreciación y amortización	(134)	244	(86)	24	(323)	117	6	(199)
Resultado Operacional	1.779	(986)	(325)	469	5.652	1.128	(794)	5.986
EBITDA	1.309	(727)	(296)	285	8.539	1.436	(594)	9.381

Chile: El EBITDA del trimestre fue superior en un 9,2% respecto al mismo período del ejercicio 2016, principalmente por una mayor ganancia bruta. La ganancia bruta fue superior en un 16,5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, principalmente por el aumento del 4,6% en los volúmenes de ventas de GLP y mayores márgenes unitarios, influenciados por mayores ventas a clientes finales y un efecto positivo por incremento de precios del producto que se estima en 547 MM\$. Los otros gastos operacionales se incrementaron en un 16,4% principalmente por mayor gasto en fletes, salarios, gastos de operación de centrales de venta y otros gastos, relacionados, en buena medida, con la mayor proporción de ventas a clientes finales.

El EBITDA acumulado crece un 12,9%, influido por un aumento en la ganancia bruta del 12,2% motivado en un aumento del volumen de ventas de GLP de un 4,7% y mejores márgenes unitarios influenciados por una mayor proporción de ventas a clientes finales y un efecto de aumento de precios sobre los inventarios que se estima generó una mayor ganancia bruta de 2.114 MM\$ en el año. Los otros gastos operacionales se incrementaron en un 13,8% principalmente por mayor gasto en fletes, salarios, gastos de operación de centrales de venta y otros gastos. Este aumento en los gastos está relacionado principalmente con la estrategia de la Compañía de integrarse en la cadena de distribución, acercándose al cliente final.

La ganancia del ejercicio estuvo afectada por un efecto por única vez de mayor depreciación de 1.434 MM\$ correspondiente al cambio en la vida útil de las válvulas de los cilindros.

Colombia: El EBITDA del trimestre disminuye en un 36,3 % respecto al mismo período del ejercicio anterior dada la menor ganancia bruta registrada. La ganancia bruta, a pesar del aumento de 2,5% en las ventas de GLP respecto al mismo trimestre del año anterior, fue inferior en un 21,4% debido a los menores márgenes unitarios registrados en el trimestre por un aumento en el costo de materia prima en los últimos meses. Los otros gastos operacionales aumentan un 4,1% por mayores gastos en beneficios y publicidad.

A nivel acumulado, el crecimiento del EBITDA es de un 27,0% respecto al año anterior, generado por una mayor ganancia bruta que aumenta 13,5% por mayor volumen de un 3,0 % y mayor margen unitario, y que es parcialmente contrarrestada por un aumento en los gastos operacionales de un 7,3%.

Perú: El EBITDA del trimestre disminuye en un 25,9% respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente por una menor ganancia bruta de un 24,8% producto de menores ventas y menor ganancia unitaria en el periodo. Las ventas de GLP caen un 5,8% por la fuerte competencia, sobre todo en el canal de ventas automoción, mientras las ventas de GNC disminuyen un 38,2% por clientes de gran volumen que desde la segunda mitad del año se han conectado a los ductos de gas

natural. El menor margen bruto se ve compensado parcialmente con menores gastos operacionales que disminuyen en un 21,7%, principalmente en fletes y publicidad.

A nivel acumulado, el EBITDA fue inferior en un 9,0% respecto del ejercicio anterior, mientras la ganancia bruta disminuye en 9,8%. Influyen negativamente en esta variación los menores márgenes unitarios del negocio de GLP y las menores ventas a partir del segundo semestre en el negocio de GNC. Las ventas de GLP crecen un 0,4%, mientras que las de GNC disminuyen un 6,8% respecto al año anterior. Los gastos disminuyen un 7,9% por menores gastos asociados a fletes, mantenciones y publicidad.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

	31.12.2017 MM\$	31.12.2016 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	67.805	69.079	(1.274)	(1,8%)
Activos no corrientes	322.864	305.564	17.300	5,7%
Total activos	390.669	374.643	16.027	4,3%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2017 registran un aumento de 16.027 MM\$ equivalente a un 4,3% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2016. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 1.274 MM\$ principalmente por un menor saldo de efectivo y equivalentes al efectivo, efecto que se compensa parcialmente con el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y mayor stock de inventarios. Los aumentos en los valores de las cuentas a cobrar y en inventarios se relacionan con el aumento en el valor de los productos vendidos.
- Los activos no corrientes aumentan en 17.300 MM\$ debido principalmente a la incorporación de propiedades, plantas y equipos principalmente en Chile y en menor medida en Colombia.

PASIVOS

	31.12.2017 MM\$	31.12.2016 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	53.853	52.329	1.524	2,9%
Pasivos no corrientes	193.439	185.105	8.334	4,5%
Total pasivos	247.292	237.434	9.858	4,2%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2017 registran un aumento de 9.858 MM\$, equivalente a un 4,2% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2016. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 1.524 MM\$. Las principales variaciones se generan por mayores cuentas comerciales, compensadas con menores pasivos financieros corrientes, por haberse refinanciado a mediano plazo parte de la deuda financiera de filiales.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 8.334 MM\$, dado principalmente por el incremento en obligaciones financieras no corrientes por la refinanciación mencionada y aumento de pasivos por impuestos diferidos.

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2017 es de 143.377MM\$, presentando un aumento de 6.169 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2016. La principal variación se genera por un mayor saldo de ganancias acumuladas proveniente de los resultados generados, netos de los dividendos distribuidos y mayores saldos negativos de reservas por diferencias de cambio por conversión.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2017 al 31.12.2017 MM\$	01.01.2016 al 31.12.2016 MM\$	Var	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	74.891	68.864	6.027	8,8%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(46.194)	(46.006)	(188)	0,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(39.730)	(35.708)	(4.022)	11,3%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(11.033)	(12.850)	1.817	20,4%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(159)	(243)	84	(34,5%)
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(11.192)	(13.093)	1.901	(14,0%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	18.122	31.215	(13.093)	(41,9%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	6.930	18.122	(11.192)	(87,7%)

El efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre de 2017 registró un saldo de 6.930 MM\$, disminuyendo en 11.192 MM\$ respecto al registrado al cierre del ejercicio anterior. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Se produjo un flujo neto positivo generado por la operación de 74.891 MM\$ al 31 de diciembre de 2017, el que aumentó respecto al flujo del año anterior en 6.027 MM\$, originado fundamentalmente por el aumento del flujo generado por los resultados del ejercicio. Las principales variaciones corresponden a los aumentos de los cobros a clientes por las ventas de bienes y servicios por los mayores ingresos generados en el ejercicio (56.233 MM\$) que a su vez se ven contrarrestadas por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios (40.094 MM\$) y mayores otros pagos por actividades de la operación (6.913 MM\$).

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 31 de diciembre de 2017 es negativo en 46.194 MM\$, el cual fue levemente superior en 188 MM\$ respecto del flujo utilizado en el año anterior. La variación se origina fundamentalmente por mayores compras de propiedades, planta y equipo en Chile y Colombia (16.468 MM\$), compensado con menores flujos de efectivo para obtener el control de subsidiarias u otros negocios (16.539 MM\$) por la inversión realizada en 2016 para la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A. (actualmente Limagas Natural S.A.).

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 31 de diciembre de 2017 es negativo en 39.730 MM\$ y presenta una variación negativa de 4.022 MM\$ en relación con el flujo neto negativo del año anterior. Las principales diferencias se originan por un menor saldo neto del movimiento de pasivos financieros (1.870 MM\$), y por mayores pagos de dividendos (2.098 MM\$).

5. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	31-12-2017	31-12-2016
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	1,26	1,32
Razón acida ⁽²⁾	Veces	0,85	1,00

(1) Razón de liquidez = Activos corrientes / Pasivos corrientes

(2) Razón acida = (Activos corrientes – inventarios) / Pasivos corrientes

Los indicadores de liquidez al 31 de diciembre de 2017 presentan una baja con relación a diciembre de 2016, dado el aumento de los pasivos corrientes y la disminución de los activos corrientes.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31-12-2017	31-12-2016
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,72	1,73
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	21,8%	22,0%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	78,2%	78,0%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,86	0,82

(1) Razón de endeudamiento = Total pasivos / Patrimonio.

(2) Proporción deudas corrientes = Pasivos corrientes / Total pasivos.

(3) Proporción de deudas no corrientes = Pasivos no corrientes / Total pasivos.

(4) Deuda financiera neta / Patrimonio = (Otros pasivos financieros - efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio.

La razón de endeudamiento disminuye levemente al 31 de diciembre 2017 respecto al cierre de diciembre 2016 por un mayor nivel de patrimonio por aumento de ganancias acumuladas.

La razón de deuda financiera neta sobre patrimonio aumenta levemente, principalmente por el menor efectivo y equivalente de efectivo al cierre de año.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31-12-2017	31-12-2016
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	29,8%	28,2%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	10,9%	10,3%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	87.499	78.118
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	42.659	38.738

(1) Rentabilidad del patrimonio = Ganancia (Pérdida) últimos 12 meses/ Patrimonio.

(2) Rentabilidad del activos = Ganancia (Pérdida) últimos 12 meses/ Total activos.

(3) EBITDA = Resultado operacional + depreciación y amortización (últimos 12 meses)

(4) Resultado DDI = Resultado después de impuestos (últimos 12 meses)

La rentabilidad del patrimonio aumentó respecto a diciembre de 2016 debido principalmente a una mayor ganancia de 3.920 MM\$. La rentabilidad del activo también aumenta debido al aumento de la ganancia mencionado anteriormente. El EBITDA aumentó respecto a diciembre 2016 debido a un mayor margen bruto que compensa mayores gastos operacionales en fletes, remuneraciones y otros gastos. El resultado después de impuestos también aumenta principalmente producto del mejor resultado operacional y a mejores resultados no operacionales.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31-12-2017	31-12-2016
Rotación anual de inventarios ⁽¹⁾	Veces	16,3	17,5
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	22,2	20,6

(1) Rotación de Inventarios = Costo de ventas últimos 12 meses / Promedio de inventarios (Inventario inicial + inventario final) / 2

(2) Permanencia de inventarios = 360 días / Rotación de inventarios

La rotación de inventarios disminuyó levemente respecto a diciembre de 2016 principalmente por el aumento en el nivel de inventario promedio en el terminal marítimo.

6. ANÁLISIS DE LOS NEGOCIOS

Empresas Lipigas S.A. participa en el mercado chileno de gas licuado (GLP) con su marca Lipigas. Cuenta con más de 50 años de presencia en el mercado, alcanzando una participación del 36,9% promedio anual móvil a diciembre de 2017 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

Para la distribución y comercialización de GLP en Chile, la Compañía posee 14 plantas de almacenamiento y/o envasado, un terminal marítimo localizado en la comuna de Quintero y 18 oficinas de ventas distribuidas a lo largo del país. A esto se suma una red de distribución de terceros con más de 2.400 puntos móviles de venta, logrando una cobertura nacional desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de Aysén.

También cuenta con redes de distribución de gas natural (GN) residencial en la ciudad de Calama, las cuales permiten suministrar esta energía a cerca de 3.000 hogares de manera continua, satisfaciendo así necesidades de calefacción, agua caliente y cocción de alimentos. A partir de 2017 inició el suministro de gas natural a clientes de las ciudades de Puerto Montt y Osorno.

Cuenta con operaciones de suministro, venta y distribución de gas natural licuado (GNL) despachado en camiones a clientes industriales alejados de gasoductos, los cuales incorporan este tipo de combustible a sus procesos productivos en industrias de generación eléctrica, construcción, alimenticias, manufactureras y otras que buscan dar cumplimiento a estándares normativo-ambientales por los beneficios que en este ámbito posee el GNL, como así también menores costos respecto a otro tipo de energía. Las inversiones realizadas y la cobertura territorial alcanzada – desde la Región de Coquimbo hasta la Región de los Lagos – ubican a Empresas Lipigas como uno de los principales actores del mercado de GNL industrial.

En 2010, Empresas Lipigas ingresó al mercado colombiano a través de la sociedad Chilco Distribuidora de Gas y Energía S.A.S. E.S.P. Esta es una comercializadora de GLP que participa en el mercado colombiano con sus marcas Gas País y Lidergas.

Tiene presencia en 25 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 13,8% promedio anual móvil al mes de noviembre de 2017 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

Para la comercialización de GLP en Colombia se cuenta con 16 plantas de envasado y una red de distribución propia que, en conjunto con la red de distribución de terceros atiende a aproximadamente 450.000 clientes. En 2017 se comenzó el suministro de gas licuado por redes a clientes de 12 municipios del interior de Colombia.

En el año 2013 se concretó el ingreso de Empresas Lipigas S.A. al mercado peruano a través de la compra de la comercializadora de GLP, Lima Gas S.A. La decisión se basó fundamentalmente en el sostenido crecimiento del mercado del GLP y las favorables condiciones de la economía peruana.

Lima Gas participa en el mercado peruano de GLP en el negocio de envasado y granel, y comercializa el producto bajo dos marcas: Lima Gas y Caserito. En conjunto, ambas tienen participación de mercado del 8,4% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2017 según dato obtenido de Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (Osinerghmin).

En la actualidad, Lima Gas posee ocho plantas envasadoras y dos centros de distribución, lo que le permite contar con una capacidad logística relevante para realizar el suministro de GLP a sus clientes. La red de distribución de envasado está conformada por aproximadamente 350 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

En el mes de noviembre de 2015, la Sociedad llegó a un acuerdo para la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A., sociedad dedicada a la distribución de gas natural comprimido a clientes industriales y estaciones de suministro para automóviles. La Sociedad tomó el control de la gestión de la nueva operación en el mes de febrero de 2016. En noviembre de 2016, la sociedad cambió su nombre a Limagas Natural Perú S.A.

7. GESTIÓN DEL RIESGO

Los factores de riesgo inherentes a la actividad de la Sociedad son los propios de los mercados en los que participa y de la actividad que desarrollan la Sociedad y sus subsidiarias. El Directorio y la Administración revisan periódicamente el mapa de los riesgos significativos de la Sociedad a fin de diseñar y vigilar el cumplimiento de las medidas de mitigación de riesgos que se estimen convenientes. Los principales factores de riesgo que afectan los negocios se pueden detallar como sigue:

7.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se origina en las pérdidas que se podrían producir como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de los diferentes activos financieros de la Sociedad.

La Sociedad posee políticas de crédito que mitigan los riesgos de incobrabilidad de las cuentas a cobrar comerciales. Dichas políticas consisten en establecer límites al crédito de cada cliente en base a sus antecedentes financieros y a su comportamiento, el cual es monitoreado permanentemente.

Los activos financieros de la Sociedad están compuestos por los saldos de efectivo y equivalente al efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y otros activos financieros no corrientes.

El riesgo de crédito se asocia principalmente con los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. Los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo también están expuestos, pero en menor medida.

El riesgo de crédito al que está expuesto el efectivo y equivalentes al efectivo está limitado debido a que los fondos están depositados en bancos de alta calidad crediticia. Con respecto a las colocaciones de excedentes de caja que realiza la Sociedad, estas son diversificadas en diferentes entidades financieras, también de alta calidad crediticia.

Tal como se describe en la nota 4.1, la Sociedad ha firmado un acuerdo por el cual se compromete a entregar anticipos a la firma Oxiquim S.A. con quien tiene firmados contratos para la provisión del servicio de recepción, almacenamiento y despacho de gas licuado en instalaciones construidas en el terminal marítimo propiedad de dicha entidad. La Sociedad ha realizado un análisis de la solvencia de Oxiquim S.A., concluyendo que no existen riesgos significativos de incobrabilidad. Dichos anticipos se encuentran compensados de la obligación de arrendamiento financiero celebrada con Oxiquim S.A., producto de la entrada en operación del terminal marítimo en marzo de 2015.

La máxima exposición al riesgo de crédito es la siguiente:

Activos Financieros	Nota	31.12.2017 M\$	31.12.2016 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	6.929.613	18.121.977
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	35.654.573	31.580.348
Otros activos financieros, no corrientes	4	1.196.237	1.866.935
Totales		43.780.423	51.569.260

Política de incobrabilidad

Las partidas provisionadas como incobrables, se determinan de acuerdo a la política de incobrabilidad definida por la Sociedad.

Esta política establece los siguientes criterios para efectuar las provisiones:

- Documentos vencidos: se provisiona el saldo mayor a 90 días de mora.
- Documentos protestados: se provisiona el saldo total de la deuda.
- Facturas y/o boletas:
 - o Se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
 - o Si el deudor tiene deuda sobre 180 días y la sumatoria de la deuda mayor a 90 días es superior al 30% de la deuda total, se provisiona el total de la deuda.
- Provisión especial:
 - a. En los casos que se detecte que algún cliente presenta incapacidad de pago, aun cuando no clasifique dentro de los criterios anteriores, se procede a realizar una provisión especial, que puede considerar parte o el total de la deuda.
 - b. Para los casos en que un cliente refinance su deuda, por montos relevantes, se efectúa una provisión especial, por parte o el total de la deuda.

7.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad que una entidad no pueda hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo.

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios, colocándolos en instrumentos financieros de primera calidad para, de esta manera, asegurar el cumplimiento de los compromisos de deuda en el momento de su vencimiento.

La Sociedad mantiene relaciones con las principales entidades financieras de los mercados en los que opera. Ello le permite contar con líneas de crédito para hacer frente a situaciones puntuales de iliquidez.

Periódicamente, se efectúan proyecciones de flujos de caja y análisis de la situación financiera con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los negocios en los que participa la Sociedad.

En la nota 14 de los estados financieros consolidados se presenta un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad clasificados según su vencimiento.

7.3 Riesgo de mercado

Es el riesgo de que los valores razonables de los activos y pasivos financieros fluctúen debido a cambios en los precios de mercado y a los riesgos relacionados con la demanda y el abastecimiento de los productos que se comercializan. Los riesgos de mercado a los que está expuesta la Sociedad respecto a sus activos y pasivos financieros son el riesgo de tipo de cambio y unidades de reajuste y el riesgo de tasa de interés. Adicionalmente, la Sociedad está expuesta a riesgos relacionados a los productos que comercializa.

Riesgo de tipo de cambio y unidades de reajuste

Este riesgo surge de la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos en monedas distintas a la moneda funcional de la Sociedad:

- Compras de bienes y compromisos de pago futuros expresados en moneda extranjera: Los flujos de fondos de la Sociedad están constituidos principalmente por transacciones en su propia moneda funcional y las de sus filiales. La Sociedad y sus filiales cubren el riesgo de las operaciones de compra de gas licuado e importaciones de bienes o compromisos de pagos futuros expresados en moneda extranjera mediante la contratación de operaciones de compra a futuro de divisas (*forwards*).

Al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, los saldos de cuentas en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad Matriz y sus filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense

Activos corrientes y no corrientes	Activos al 31.12.2017 M\$	Activos al 31.12.2016 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	549.220	676.219
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	698.267	2.111.361
Otros activos financieros, no corrientes	594.348	1.284.295

Pasivos corrientes y no corrientes	Pasivos al 31.12.2017 M\$	Pasivos al 31.12.2016 M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	196.802	283.354
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	12.889.601	8.891.864
Otros pasivos financieros, no corrientes	42.043	175.645

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$

29.724.262 (M\$ 28.577.749 al 31 de diciembre de 2016) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$ 40.185.959 (M\$ 37.275.435 al 31 de diciembre de 2016).

Fluctuaciones del peso colombiano y el sol peruano respecto al peso chileno afectarían el valor de estas inversiones.

En el pasado las evoluciones del peso colombiano y del sol peruano han estado correlacionadas con el peso chileno. La Administración ha decidido no cubrir este riesgo, monitoreando permanentemente la evolución pronosticada para las distintas monedas.

- Obligaciones de títulos de deuda: El endeudamiento de la Sociedad por este concepto corresponde a la colocación de bonos en el mercado chileno efectuada en el mes de abril de 2015, de la serie E (código nemotécnico BLIPI-E), con cargo a la línea de bonos a 30 años plazo, inscrita en el Registro de Valores bajo el número 801, por la suma de UF 3.500.000, procediendo a cancelar la mayor parte de los pasivos financieros con la banca que mantenía la Sociedad en Chile. La tasa de colocación fue de 3,44% anual para una tasa de carátula de 3,55%. Los intereses se pagan semestralmente y la amortización del principal se paga en una sola cuota el 4 de febrero de 2040. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes de comercialización de la Sociedad en Chile se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.
- Obligaciones por arrendamiento financiero: La Sociedad firmó un contrato de arrendamiento con Oxiquim S.A. por un plazo de 25 años para la utilización de las instalaciones de recepción, almacenamiento y despacho a ser construidas por Oxiquim S.A., por la suma de UF 1.572.536; valor que se modifica en relación con el periodo anterior producto de desembolsos realizados atribuibles a la inversión. La tasa de interés anual es de un 3,0%. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes de comercialización de la Sociedad en Chile se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.
- Análisis de sensibilidad ante variaciones del tipo de cambio y unidades de reajuste.

La Sociedad estima los siguientes efectos en resultados o patrimonio, como consecuencia de las variaciones de tipo de cambio y unidades de reajuste.

Variación del tipo de cambio (*)	Aumento Pérdidas (Ganancias) M\$	Disminución Pérdidas (Ganancias) M\$	Imputación
CLP/UF +/- 3%	3.412.753	(3.412.753)	Resultado: Unidades de reajuste
CLP/USD +/- 7%	65.642	(65.642)	Resultado: Diferencias de cambio
CLP/USD +/- 7%	(184.184)	184.184	Patrimonio: Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP +/- 2%	(594.485)	594.485	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN +/- 4%	(1.607.438)	1.607.438	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión

* Porcentajes equivalentes al promedio anual de la evolución de los últimos dos años.

Riesgo de tasa de interés

Este riesgo se refiere a la sensibilidad que pueda tener el valor de los activos y pasivos financieros a las fluctuaciones que sufren las tasas de interés.

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2017, el 97% de la deuda financiera del Grupo está contratada a tasas fijas. En consecuencia, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado respecto de los flujos de caja es bajo. Por la parte contratada a tasas variables, la Administración vigila permanentemente las expectativas en cuanto a la evolución esperada de las tasas de interés.

El detalle de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, separados entre interés fijo e interés variable se presenta a continuación:

Rubro	Nota	Vencimiento a menos de un año		Vencimiento a más de un año		Total	
		Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$
Otros pasivos financieros	14	7.175.091	225.970	119.372.585	3.759.475	126.547.677	3.985.444
Totales al 31.12.2017		7.175.091	225.970	119.372.585	3.759.475	126.547.677	3.985.444

Rubro	Nota	Vencimiento a menos de un año		Vencimiento a más de un año		Total	
		Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$
Otros pasivos financieros	14	11.767.514	451.531	114.023.885	4.375.209	125.791.399	4.826.740
Totales al 31.12.2016		11.767.514	451.531	114.023.885	4.375.209	125.791.399	4.826.740

Riesgos relacionados a los productos comercializados

a) Gas licuado

La Sociedad participa en el negocio de distribución de gas licuado en Chile, con una cobertura que se extiende entre la Región de Arica y Parinacota y la Región de Aysén, alcanzando una participación del 36,9% promedio anual móvil a diciembre de 2017 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

A fines de 2010 la Sociedad ingresó al mercado colombiano a través de la compra de activos al Grupo Gas País, logrando actualmente tener presencia en 25 de los 32 departamentos colombianos y alcanza una participación de mercado del 13,8% promedio anual móvil al mes de noviembre de 2017 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

La Sociedad, continuando con su proceso de internacionalización en la industria del gas licuado, adquirió en julio de 2013 el 100% de la sociedad Lima Gas S.A., sociedad peruana distribuidora de gas licuado que posee una participación de mercado del 8,4% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2017 según dato obtenido del Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (Osinerghmin).

a.1) Demanda

Por tratarse de un bien de consumo básico en todos los países donde opera la Sociedad, la demanda por gas licuado residencial no se ve afectada significativamente por los ciclos económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura, el nivel de precipitaciones y el precio del gas licuado en relación a otros combustibles y energías sustitutas, podrían afectarla. En algunas regiones, como consecuencia de la variación de las temperaturas, la demanda tiene una alta estacionalidad.

Al participar en un mercado altamente competitivo, los volúmenes de ventas de la Sociedad pueden ser afectados por las estrategias comerciales de sus competidores.

a.2) Abastecimiento

Uno de los factores de riesgo en el negocio de comercialización de gas licuado, lo constituye el abastecimiento de su materia prima.

En el caso de Chile, la Sociedad tiene la capacidad de minimizar este riesgo a través de una red de múltiples proveedores tales como Enap Refinerías S.A., Gasmar S.A. y la gestión realizada al importar este combustible desde Argentina y Perú y vía marítima.

A fin de reforzar su posicionamiento estratégico en cuanto al abastecimiento de materia prima, en el año 2012, la Sociedad firmó una serie de contratos con la compañía Oxiquim S.A. para desarrollar la construcción de instalaciones de recepción, almacenamiento y despacho de GLP en el terminal propiedad de dicha empresa ubicado en la bahía de Quintero que, a partir de marzo de 2015, permite a la Sociedad contar con diversas fuentes de abastecimiento vía marítima. A tal fin, la Sociedad firmó un contrato de arrendamiento y un contrato de prestación de servicios de descarga, almacenamiento y despacho de gas licuado por un plazo de 25 años para la utilización de las instalaciones construidas por Oxiquim S.A. y que están disponibles desde marzo de 2015.

Para el mercado colombiano, el factor de riesgo de comercialización de gas licuado en términos del abastecimiento de su materia prima, se minimiza a través del establecimiento de cuotas de compra que se acuerdan con Ecopetrol S.A., la cual asegura, a través de ofertas públicas, la demanda que las empresas distribuidoras realizan de producto. Aparte de los acuerdos con Ecopetrol S.A., la Sociedad también tiene acuerdos de compra con otros actores locales del mercado e importa producto vía marítima a través de instalaciones ubicadas en Cartagena.

Para el mercado peruano, el abastecimiento de su materia prima presenta una alta concentración en Lima donde se encuentra casi la mitad de esta capacidad. Esto se debe a que la capital del país es la zona de mayor consumo, por lo que se han construido importantes facilidades de abastecimiento para poder proveerla con un mayor nivel de confiabilidad. En este sentido es que se han firmado contratos con Petroperú (quien cuenta con dos plantas de abastecimiento: Callao y Piura) y Pluspetrol. Sumados a dichos acuerdos, la Sociedad también tiene acuerdos de compra con otros actores del mercado e importa producto desde Bolivia para abastecer la zona sur del país.

a.3) Precios

Los precios de compra del gas licuado son afectados por la variación del valor internacional de los precios de los combustibles y por las variaciones del tipo de cambio de la moneda local con respecto al dólar estadounidense. La Sociedad no prevé riesgos significativos de no poder transferir al precio de venta la variación en los costos de materia prima.

La Sociedad posee inventarios de gas licuado. El valor de realización de estos inventarios es afectado por la variación de los precios internacionales de los combustibles que son la base del establecimiento de los precios de venta a los clientes. Una variación en los precios internacionales del gas licuado produciría una variación en el mismo sentido y de similar magnitud en el precio de realización de los inventarios. En general, este riesgo no es cubierto por la Sociedad ya que se considera que las variaciones en los precios internacionales se van compensando a través del tiempo. La Sociedad monitorea

permanentemente la evolución y los pronósticos de evolución de los precios internacionales de los productos. A partir del inicio de la operación del terminal marítimo ubicado en la bahía de Quintero, la Sociedad ha decidido cubrir el riesgo de variación del precio de realización del inventario de producto almacenado en el terminal marítimo a través de la contratación de *swaps* relacionados con los precios del gas licuado y *forwards* de moneda para cubrir el efecto de la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense (moneda en la que está expresado el precio de referencia de los inventarios).

b) Gas natural

Por tratarse de un bien de consumo básico, la demanda residencial por gas natural no se ve afectada significativamente por los ciclos económicos. Respecto al riesgo de abastecimiento de producto para las operaciones que la Sociedad posee en el norte y sur de Chile, ambas están cubiertas con contratos a largo plazo, la zona norte firmado con un proveedor local y la zona sur firmado con Enap.

En Perú, la filial Limagas Natural Perú S.A. tiene firmados contratos de abastecimiento para cubrir las necesidades de demanda con las distribuidoras de gas natural de diversas regiones.

c) Gas natural licuado

La Sociedad mantiene contratos de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales, incluyendo una cláusula “take or pay”. Dichos contratos tienen fórmulas para establecer el precio de venta que, a su vez, traspasan la variación pactada en el precio de los contratos con el proveedor del producto. A fin de responder a los compromisos con los clientes, la Sociedad tiene firmado un contrato de suministro de GNL con Enap Refinerías S.A., el cual incluye la cláusula “take or pay” (de iguales características a las firmadas con los clientes, por lo cual el riesgo se compensa). Enap S.A. dispone a su vez de contratos de aprovisionamiento del Terminal de GNL de Quintero para así dar cumplimiento a un Plan Anual de Suministro celebrado entre ambas partes.

7.4. Riesgo regulatorio

En febrero de 2017 entraron en vigencia las modificaciones al DFL 323, Ley de Servicios de Gas. Los cambios más relevantes afectan el negocio de redes concesionadas, siendo el más significativo el establecimiento de un tope de rentabilidad máximo para el suministro de gas por redes concesionadas de 3% por sobre la tasa de costo de capital. La tasa de costo de capital no puede ser inferior al 6 % con lo cual la rentabilidad resultante es del 9% para nuevas redes. En el caso de redes construidas en los 15 años anteriores a la vigencia de las modificaciones de la ley y en los siguientes 10 años de vigencia de la ley modificada, se fija un tope de rentabilidad

de 5 % por sobre el costo de capital por un plazo de 15 años a partir de su entrada en operación, lo que resulta en una tasa de 11 % para los primeros 15 años de operación.

La Sociedad actualmente cuenta con una operación de gas natural en la ciudad de Calama y se encuentra iniciando el suministro de gas natural en ciudades del sur de Chile. Los cambios incluidos en la ley no afectan la evaluación de los proyectos de gas natural actualmente en desarrollo ya que la compañía ha incluido dentro de los parámetros de evaluación las restricciones de rentabilidad mencionadas anteriormente. Para la ciudad de Calama, las rentabilidades anuales están por debajo del rango máximo permitido por la ley. En el último chequeo de rentabilidad publicado por la CNE correspondiente al año 2016, la tasa de rentabilidad fue del 3,5%.

Para el caso de las redes no concesionadas se mantiene la libertad en la fijación de precios a clientes. Además, se reafirma que los clientes o consumidores con servicio de gas residencial tienen derecho a cambiar de empresa distribuidora. Dado lo anterior, se establece un plazo máximo de cinco años para la vigencia de contratos de relacionamiento entre los clientes de gas residencial y las compañías distribuidoras en el caso de los nuevos proyectos inmobiliarios o en el caso de que el traslado de empresa implique la sustitución y adaptación de instalaciones existentes del cliente debido a modificaciones en las especificaciones del suministro, para efectos de permitir la conexión a la red de distribución. En el resto de los casos, el plazo máximo de los contratos es de dos años.

El negocio de granel residencial actualmente es muy competitivo entre los participantes del mercado de gas. Adicionalmente, las compañías distribuidoras de gas licuado deben competir con otros tipos de energía (gas natural, leña, diésel, parafina, electricidad, etc.). La posibilidad de que los clientes cambien la compañía que le proporciona el suministro de gas licuado existía ya en la práctica desde antes de las modificaciones introducidas por la ley. El servicio entregado a los clientes y la seguridad tanto del suministro como de las instalaciones, además de un precio competitivo, son relevantes en el grado de satisfacción de los clientes. La Sociedad pretende seguir siendo, como hasta el presente, una opción energética competitiva para los clientes conectados a las redes de GLP.

En enero de 2018, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia emitió su Resolución 51/2018 respecto, entre otros temas, al análisis de las relaciones de propiedad existentes entre las diferentes empresas que operan en el mercado relevante del gas (gas licuado petróleo y gas natural licuado), a fin de evitar los riesgos anticompetitivos. Las medidas incluidas en dicha Resolución no afectan a la Sociedad.

Cambios significativos en leyes y reglamentos en los sectores en los que la Sociedad opera pueden afectar negativamente los negocios o las condiciones de los mismos, pueden incrementar los costos operacionales o impactar la situación financiera de la Sociedad.

Asimismo, el cambio de normas o de su interpretación podría exigir incurrir en costos que podrían afectar el rendimiento financiero o impactar la situación financiera de la Sociedad.

7.5. Riesgo de accidentes

Todas las actividades humanas están expuestas a peligros que pueden generar accidentes y ciertamente la industria de distribución de combustibles no es la excepción. Para minimizar la probabilidad que estos peligros se transformen en situaciones no deseadas, se deben desarrollar acciones de prevención y acciones de mitigación para disminuir sus consecuencias si los peligros se manifiestan como accidentes o emergencias.

Para lo anterior, se desarrollan permanentemente acciones para garantizar que todas las operaciones se lleven a cabo con elevados niveles de seguridad. Dentro de estas acciones se pueden señalar:

- Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras.
- Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención *in situ*.
- Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.).
- Mantenimiento de un sistema de gestión de Salud y Seguridad del Trabajo, certificado OHSAS 18.001:2007 en 13 plantas de almacenamiento y envasado de Chile y en las oficinas centrales.
- Implantación de sistemas de gestión basados en la norma OHSAS y sistemas de seguridad de acuerdo de la ley peruana N° 29.783; se cuenta con cuatro plantas certificadas.
- Certificación de 15 plantas en Colombia con la norma de calidad ISO 9001 para la operación y mantenimiento de los estanques de almacenamiento de GLP y prestación de servicio de envasado de GLP en cilindros para usuarios, de acuerdo a lo exigido por la ley.
- Estricto cumplimiento a las normativas de salud, seguridad y medio ambiente en todas las operaciones.

Como complemento de las acciones de refuerzo del manejo seguro de combustible, la Sociedad posee coberturas de seguros que se consideran consistentes con las prácticas habituales de la industria.

7.6. Riesgo reputacional y de imagen corporativa

El negocio de la Sociedad está asociado al manejo de combustibles fósiles, en particular del GLP, y su comercialización a una amplia base de clientes. Dicho negocio está sujeto a regulaciones específicas en cada uno de los países donde la Sociedad opera. Adicionalmente, la Sociedad está sujeta a distintas disposiciones relacionadas con el cumplimiento de la

normativa tributaria, ambiental, laboral, de libre competencia y societaria, entre otras. En caso de que algún daño sea causado por los productos comercializados o de producirse observaciones de los organismos de control en el cumplimiento de las disposiciones que le son aplicables a la Sociedad, esto podría conllevar a un deterioro de la reputación e imagen corporativa de la Compañía.

Este riesgo es mitigado mediante los procesos apropiados de operación y cumplimiento normativo implementados dentro de la Compañía.

7.7. Riesgo de litigios, sanciones y multas

La Compañía puede ser sujeto de litigios, sanciones o multas como producto del curso de sus negocios. Estos potenciales impactos son mitigados desde su origen, mediante el cumplimiento de las regulaciones pertinentes. En la nota 27 de los estados financieros consolidados se reseñan los principales litigios y procedimientos sancionatorios actualmente en curso que involucran a la Sociedad o sus filiales.

Los negocios principales de la Compañía están regulados por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC) en Chile, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) en Colombia y el Ministerio de Energías y Minas y el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin) en Perú, los cuales velan por el cumplimiento de las leyes, decretos, normas, oficios y resoluciones que rigen la actividad. Adicionalmente, distintos organismos en los diferentes países están encargados del control del cumplimiento de las disposiciones relacionadas con la normativa tributaria, ambiental, laboral, de libre competencia y societaria, entre otras.

La Sociedad cuenta con los procedimientos y el conocimiento requerido para actuar al amparo de las leyes vigentes y así evitar sanciones y multas.

7.8. Riesgo de cambio en las condiciones regulatorias, políticas, económicas y sociales de los países en los que se opera

El desarrollo financiero y operacional de la Sociedad puede verse afectado negativamente por cambios en las condiciones regulatorias, políticas, económicas y sociales de los países en los que opera. En algunas de las jurisdicciones en las que opera, la Sociedad está expuesta a riesgos de renegociación, nulidad, modificación forzada de contratos, expropiación, políticas cambiarias, cambios en leyes, reglamentos e inestabilidad política. La Sociedad está expuesta, además, a la posibilidad de estar sujeta a jurisdicción, arbitraje o a la necesidad de ejecutar una resolución judicial en otro país.

La Administración de la Sociedad vigila permanentemente la evolución de las condiciones regulatorias, políticas, económicas y sociales de los países en los que opera.

7.9. Riesgo en la estrategia de adquisiciones

La Compañía ha crecido, en parte, a través de una serie de importantes adquisiciones, incluyendo:

- Los activos de Gas País en 2010, a través del cual la Sociedad comenzó su crecimiento en las operaciones de Colombia.
- La adquisición de Lima Gas S.A. en el año 2013, a través de la cual la Sociedad ingresó en el mercado peruano de GLP.
- La sociedad Neogas Perú S.A. (actualmente, Limagas Natural Perú S.A.), a través de la cual, a partir de febrero de 2016, la Sociedad tiene presencia en el mercado de gas natural de Perú.

A futuro, la Sociedad seguirá comprometida en diversas evaluaciones y persiguiendo otras posibles adquisiciones, lo que podría ocasionar adquirir otras empresas de GLP y distribución de combustibles tratando de integrarlas en las actuales operaciones.

Las adquisiciones implican riesgos conocidos y desconocidos que podrían afectar adversamente las futuras ventas netas y resultados operacionales de la Sociedad. Por ejemplo:

- No identificar adecuadamente y con precisión las empresas, productos o marcas para la adquisición;
- Experimentar dificultades en la integración de la gestión, las operaciones, las tecnologías y los procesos de distribución de las compañías o productos adquiridos;
- No haber obtenido las aprobaciones regulatorias necesarias, incluidas las de las autoridades de competencia, en los países donde se realizan las adquisiciones;
- Entrar en nuevos mercados con los que no se está familiarizado;
- Desviar la atención de la administración de otros negocios;
- La adquisición de una empresa que tiene pasivos contingentes conocidos o desconocidos que pueden incluir, entre otros, infracción de patentes o reclamaciones de responsabilidad por productos; e
- Incurrir en un endeudamiento adicional sustancial.

Cualquier futura adquisición o potenciales adquisiciones, puede dar lugar a costos sustanciales, interrumpir las operaciones o materialmente afectar negativamente los resultados de la operación de la Sociedad.

Cada adquisición realizada por la Sociedad es analizada en detalle por equipos multidisciplinarios, con asesores externos, de ser necesario, a fin de analizar las consecuencias y mitigar los riesgos propios de cualquier adquisición de un nuevo negocio.

7.10. Riesgo en la producción, el almacenamiento y el transporte de GLP

Las operaciones que se realizan en las plantas de la Sociedad implican riesgos para la seguridad y otros riesgos operativos, incluyendo el manejo, almacenamiento y transporte de materiales altamente inflamables, explosivos y tóxicos.

Estos riesgos podrían causar lesiones y la muerte, daños graves o destrucción de propiedad, equipo y daño ambiental. Aunque la Sociedad es muy cuidadosa con la seguridad de sus operaciones, un accidente suficientemente grande en una de las plantas de envasado o almacenamiento o en las instalaciones ubicadas en los clientes, o en estaciones de servicio de gas vehicular, o durante el transporte o la entrega de los productos que se venden, podría obligar a suspender las operaciones en el sitio de forma temporal y ocasionar costos de remediación significativos, la pérdida de ingresos o generar pasivos contingentes, y afectar negativamente la imagen corporativa y de reputación de la Sociedad y sus subsidiarias. Además, los beneficios del seguro podrían no estar disponibles en forma oportuna y podrían ser insuficientes para cubrir todas las pérdidas. Las averías de equipos, los desastres naturales y los retrasos en la obtención de las importaciones de las piezas de recambio necesarias o equipos también pueden afectar las operaciones de distribución y, por consiguiente, los resultados operacionales.

7.11. Riesgo de que la cobertura de seguro pueda ser insuficiente para cubrir las pérdidas en que se pudiera incurrir

El funcionamiento de cualquier empresa de distribución especializada en operaciones de logística de GLP y distribución de combustibles implica riesgos sustanciales de daños a la propiedad y lesiones personales y puede resultar en costos y pasivos significativos.

La Sociedad analiza permanentemente los riesgos que pueden ser cubiertos con pólizas de seguros, tanto en el importe de posibles pérdidas para la Sociedad como en las características de los riesgos por lo que los niveles actuales de seguros son adecuados. Sin perjuicio de ello, la ocurrencia de pérdidas u otros pasivos que no están cubiertos por el seguro o que exceden los límites de la cobertura de seguro podría resultar en costos adicionales inesperados y significativos.

7.12. Riesgo de cambios regulatorios originados para mitigar los efectos del cambio climático

Debido a la preocupación por los riesgos como consecuencia del cambio climático, varios países han adoptado, o están considerando la adopción de marcos regulatorios, entre otras medidas, a fin de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. Estos podrían incluir la adopción de regímenes con límites máximos, impuestos sobre emisión de carbono, aumento de los estándares de eficiencia, e incentivos o mandatos para desarrollar la generación de energías renovables. Estos requisitos podrían reducir la demanda de combustibles fósiles, reemplazándolos por fuentes de energía de relativa baja emisión de carbono. Además, algunos gobiernos pueden proporcionar ventajas fiscales u otros subsidios y mandatos para que las fuentes de energía alternativas sean más competitivas que el petróleo y el gas. Los gobiernos también pueden promover la investigación de nuevas tecnologías para reducir el costo y aumentar la escalabilidad de fuentes alternativas de energía, todo lo cual podría conducir a una disminución en la demanda de nuestros productos. Además, la actual y pendiente normativa de gases de invernadero podría aumentar considerablemente los costos de cumplimiento y, en consecuencia, aumentar el precio de los productos que la Sociedad distribuye.

La Sociedad vigila permanentemente la evolución de la normativa relacionada al cambio climático.