

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 31.12.2014



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2014

1. RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2014, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró ingresos ordinarios por 436.236 MM\$, con un incremento de 15,3 % respecto al ejercicio anterior, y una ganancia después de impuestos de 23.856 MM\$, con una baja de 9.914 MM\$ (29,4%), respecto a los 33.771 MM\$ registrados en el ejercicio anterior.

Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 2.241 MM\$. Este margen bruto aumenta en 7.393 MM\$ originados por la consolidación por el ejercicio completo de la filial Lima Gas, adquirida en julio de 2013. Este efecto fue compensado por la disminución del margen bruto en Chile por 4.928 MM\$. Los principales impactos negativos en el margen bruto de la operación en Chile se originaron en las menores oportunidades de compra de producto importado, los menores márgenes generados por la importación de gas y los efectos de las bajas de precios del petróleo y sus productos derivados sobre el valor de los inventarios. El impacto conjunto de estos efectos significó un menor margen respecto al ejercicio anterior de 8.866 MM\$, efecto que se produce con mayor proporción en el último trimestre del ejercicio y que se puede considerar coyuntural, dada la abrupta baja del precio del petróleo y de los combustibles líquidos producida en ese período.

El mayor margen bruto fue compensado por un incremento en los gastos operacionales por la incorporación por el ejercicio completo de la filial Lima Gas por 6.441 MM\$ y mayores gastos de la operación de Chile por 5.007 MM\$ (originados principalmente por el aumento de las ventas de los canales de llegada directa al cliente final, que significan un mayor gasto en fletes y en personal, además del impacto de la inflación sobre los costos).

Además, el resultado final se ve afectado por el incremento en los costos financieros por 3.544 MM\$. Dentro de este valor influye el ajuste por actualización del pasivo de las garantías recibidas de clientes por 1.321 MM\$ y el aumento de los intereses pagados por 2.092 MM\$ correspondiente al mayor endeudamiento de la compañía respecto al año 2013 utilizado para financiar las adquisiciones en Colombia, Perú y compromisos relacionados con la construcción de las instalaciones en el terminal marítimo de Quintero, cargo compensado por mayores ingresos financieros por 1.470 MM\$ (actualización del pasivo de garantías en Perú y Colombia), efecto que no genera movimiento en el flujo efectivo.

El EBITDA consolidado alcanzó los 49.124 MM\$, cifra inferior en un 12,3 % a la obtenida en el ejercicio anterior, que alcanzó los 56.014 MM\$, impactado principalmente por los efectos de baja de precios y menores oportunidades de compra de producto importado mencionados anteriormente.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) del ejercicio 2014 comparado al ejercicio anterior se incrementa en un 15,0 %. El incremento se debe a la consolidación en 2014 del ejercicio completo de la filial Lima Gas, adquirida en el mes de julio de 2013 y al crecimiento del volumen vendido en la operación de Colombia (15,9 % sobre el año 2013). El volumen de ventas de gas licuado en Chile crece un 1,3 %, alcanzando una participación de mercado de 36,8% (que compara con el 36,7% del año anterior). Durante el año 2014 se iniciaron en Chile las operaciones de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales vía transporte en camiones.

HECHOS ESENCIALES DEL TRIMESTRE

- A contar del 1° de noviembre de 2014 asumió como Gerente General de Lima Gas S.A (sociedad filial de Empresas Lipigas S.A) el Señor Luis Leey Casalla en reemplazo del Sr. Patricio Strube Benavente, quien se desempeñó en tal cargo hasta el 31 de octubre de 2014, y quien continuará en la empresa, desarrollando otras funciones en Chile.
- Por aplicación de la Ley N° 20.780, sobre Reforma Tributaria se debe aumentar progresivamente el Impuesto de Primera Categoría, alcanzando la tasa máxima del 27% a partir del año 2018, o del 25% desde el año 2017 en caso que se opte por un sistema de renta atribuida.

A Empresas Lipigas S.A., se le aplica, como regla general, el sistema parcialmente integrado.

Al respecto, y de acuerdo al Oficio Circular N°856, se debe reconocer en patrimonio, en forma inmediata el efecto de los ajustes de los activos y pasivos por impuestos diferidos. En virtud de lo anterior y a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), se informó el incremento estimado de los pasivos netos por impuestos diferidos que finalmente produjo en Empresas Lipigas S.A. un cargo a patrimonio de 5.263 MM\$, por única vez, el que ha sido incluido en los estados financieros del ejercicio.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

RESULTADOS AL 31.12.2014

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	01.01.2014 al 31.12.2014 MM\$	01.01.2013 al 31.12.2013 MM\$	Var Ene - Dic	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	436.236	378.313	57.923	15,3%
Costo de Ventas	(339.198)	(283.516)	(55.682)	19,6%
Ganancia bruta	97.037	94.796	2.241	2,4%
Otros ingresos, por función	854	501	353	70,4%
Otros gastos, por función	(16.357)	(14.456)	(1.901)	13,1%
Costos de distribución	(26.877)	(20.956)	(5.921)	28,3%
Gasto de administración	(20.052)	(16.389)	(3.663)	22,4%
Resultados por explotación	34.605	43.497	(8.891)	-20,4%
Costos financieros	(7.240)	(3.696)	(3.544)	95,9%
Ingresos financieros	1.898	428	1.470	343,5%
Diferencias de cambio	578	651	(74)	-11,3%
Otras ganancias (pérdidas)	466	632	(167)	-26,3%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	30.306	41.512	(11.206)	-27,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	(6.450)	(7.742)	1.292	-16,7%
Ganancia (pérdida)	23.856	33.771	(9.914)	-29,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	23.948	33.896	(9.949)	-29,3%
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(91)	(126)	34	-27,3%
Ganancia (pérdida)	23.856	33.771	(9.914)	-29,4%
Depreciación y amortización	14.519	12.518	2.001	16,0%
EBITDA	49.124	56.014	(6.891)	-12,3%

RESULTADOS POR SEGMENTO AL 31.12.2014

MM\$	01.01.2014 al 31.12.2014				01.01.2013 al 31.12.2013				Variación			
	Segmentos			Total Grupo Lipigas	Segmentos			Total Grupo Lipigas	Segmentos			Total Grupo Lipigas
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	331.814	38.713	65.709	436.236	319.844	30.247	28.222	378.313	11.970	8.466	37.487	57.923
Costo de ventas	(256.756)	(29.017)	(53.425)	(339.198)	(239.817)	(20.368)	(23.331)	(283.516)	(16.939)	(8.648)	(30.094)	(55.682)
Ganancia Bruta	75.057	9.697	12.283	97.037	80.027	9.879	4.891	94.796	(4.969)	(182)	7.393	2.241
EBITDA	41.924	3.108	4.092	49.124	51.725	2.408	1.883	56.016	(9.800)	699	2.208	(6.893)

La ganancia después de impuestos ascendió a 23.856 MM\$, inferior en un 29,4% respecto a los 33.771 MM\$ registrados en el ejercicio anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 97.037 MM\$, cifra un 2,4% superior a los 94.796 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Este incremento se origina por la incorporación del margen del ejercicio completo generado por Lima Gas equivalente a 7.389 MM\$. En Chile, el margen bruto estuvo afectado negativamente por las menores oportunidades de compra de producto importado, los menores márgenes generados por la importación y los efectos de las bajas de precios sobre el valor de los inventarios, equivalentes en su conjunto a una variación negativa de 8.866 MM\$ respecto al ejercicio anterior, efecto que se produce con mayor proporción el último trimestre del ejercicio. Si bien el volumen de ventas de la operación de Colombia se incrementó respecto al año anterior en un 15,9 %, el margen unitario disminuyó por efecto de las bajas del precio del gas licuado que impactaron negativamente sobre el valor de los inventarios de producto.
- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 34.605 MM\$, cifra un 20,4% inferior a los 43.497 MM\$ registrado en el mismo periodo del año anterior. Los costos y gastos operacionales registran un aumento de 11.485 MM\$, dado principalmente por la incorporación del ejercicio completo de la operación de Lima Gas con 6.441 MM\$ y el aumento de gastos de la operación de Chile en 5.007 MM\$ por mayores costos de fletes, marketing y remuneraciones, principalmente relacionados con una mayor utilización del canal de comercialización directo en el envasado, además del efecto de inflación sobre costos.
- El EBITDA acumulado del ejercicio 2014 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 49.124 MM\$, cifra 12,3% inferior a los 56.014 MM\$ del ejercicio anterior.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA AL 31.12.2014

ACTIVOS

	31.12.2014	31.12.2013	Var	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
ACTIVOS CORRIENTES	48.237	53.371	(5.133)	-9,6%
ACTIVOS NO CORRIENTES	244.920	224.816	20.104	8,9%
TOTAL ACTIVOS	293.158	278.187	14.971	5,4%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. en el año 2014 registran un aumento de 14.971 MM\$ equivalente a un 5,4% respecto a las cifras al 31 de diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 5.133 MM\$ con una disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en 3.293 MM\$, inventarios en 1.347 MM\$, activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta en 3.642 MM\$ (por la venta de terreno en Perú), efecto compensado por el incremento en activos por impuestos, corrientes en 3.714 MM\$, debido a mayores anticipos por impuestos pagados en Chile.
- Los activos no corrientes aumentan en 20.104 MM\$ debido principalmente por el incremento en propiedades, planta y equipo en 14.573 MM\$, originados por adquisiciones para la operación del período. Además, aumentan por el incremento de otros activos financieros, no corrientes en 6.367 MM\$ como producto de anticipos otorgados para la construcción de las instalaciones del terminal marítimo de Quintero y activos intangibles distintos de la plusvalía en 3.323 MM\$ (por adquisiciones de la operación en Colombia y asignación de activos adquiridos relacionados con marca en Lima Gas), efecto compensado por una disminución en la plusvalía en 3.949 MM\$, dado a la reclasificación a Propiedades, planta y equipo y a Activos intangibles distintos de la plusvalía de parte de la plusvalía pagada por la adquisición de Lima Gas S.A. y relacionadas con dichos rubros

PASIVOS

	31.12.2014	31.12.2013	Var	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
PASIVOS CORRIENTES	103.333	36.081	67.251	186,4%
PASIVOS NO CORRIENTES	56.847	110.239	(53.392)	-48,4%
TOTAL PASIVOS	160.180	146.321	13.859	9,5%
PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	131.506	130.171	1.334	1,0%
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	1.472	1.695	(222)	-13,1%
PATRIMONIO	132.978	131.866	1.112	0,8%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	293.158	278.187	14.971	5,4%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2014 registran un aumento de 13.859 MM\$, equivalente a un 9,5% respecto al 31 de diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes se incrementan en 67.251 MM\$. Las principales variaciones se registran por el aumento en los otros pasivos financieros, corrientes por 69.121 MM\$ motivado tanto por el traspaso del pasivo de largo plazo a corto plazo (62.658 MM\$) como por la toma de nuevos préstamos, y aumento en los pasivos por impuestos, corrientes por 1.622 MM\$, efecto compensado por la disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes por 2.529 MM\$. La Sociedad estima que no existirán dificultades en refinanciar los pasivos financieros con vencimiento a corto plazo.
- Los pasivos no corrientes se reducen en 53.392 MM\$, dado principalmente por el traspaso del pasivo financiero de largo plazo a corto por 62.658 MM\$, efecto compensado por el incremento en pasivos por impuestos diferidos por 7.002 MM\$ originado principalmente en el cambio de la tasa en el impuesto a la renta producto de la reforma tributaria aprobada en Chile y por el incremento de otros pasivos, no corrientes en 2.042 MM\$ dado por el aumento del pasivo por garantías recibidas de clientes originado en la variación de la tasa de descuento de dicho pasivo y en nuevas colocaciones.

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2014 presenta un incremento de 1.112 MM\$ respecto a diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora aumenta 1.334 MM\$. Los resultados retenidos (ganancias acumuladas) disminuyen en 32.030MM\$, por efecto del resultado al 31 de diciembre de 2014 por 23.948 MM\$ neto de las distribuciones de dividendos por 50.753 MM\$ (de los cuales 34.253 MM\$ fueron utilizados por los accionistas para aumentar el capital de la Compañía) y de la imputación a resultados acumulados por 5.263 MM\$ (efecto de la puesta en marcha de la reforma tributaria en Chile) de acuerdo al tratamiento contable dispuesto por el Oficio Circular N° 856 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 31.12.2014

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR MÉTODO DIRECTO	01.01.2014 al 31.12.2014 MM\$	01.01.2013 al 31.12.2013 MM\$	Var	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	39.804	49.358	(9.555)	-19,4%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(33.179)	(50.428)	17.249	-34,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(7.847)	4.502	(12.349)	-274,3%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(1.222)	3.432	(4.654)	-135,6%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(261)	29		
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(1.482)	3.461	(4.944)	-142,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	11.154	7.693	3.461	45,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	9.672	11.154	(1.482)	-13,3%

El efectivo al final del ejercicio concluido al 31 de diciembre de 2014 registró un saldo de 9.672 MM\$, disminuyendo en 1.482 MM\$ respecto a diciembre de 2013. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Existe un flujo neto positivo generado por la operación de 39.804 MM\$ en el ejercicio 2014, el que disminuyó con respecto al flujo del ejercicio anterior en 9.555 MM\$, originado por el incremento en las distintas clases de pago, efecto compensado por el incremento en los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios. El efecto neto, refleja los menores resultados producidos en el ejercicio y mayores necesidades de capital de trabajo.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión en el ejercicio 2014 es de 33.179 MM\$. Disminuye en 17.249 MM\$ respecto al ejercicio anterior, originados por menores flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios (adquisición de Lima Gas y de participación minoritaria en Colombia) en el ejercicio anterior.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación en el ejercicio 2014 es negativo en 7.847 MM\$ y presenta una variación negativa de 12.349 MM\$ en relación al flujo neto del ejercicio anterior positivo de 4.502 MM\$. La variación se origina principalmente por la disminución en los importes procedentes de préstamos en 28.870 MM\$, efecto compensado con una disminución en el pago de préstamos e intereses en 4.021 MM\$ y el incremento de los importes procedentes de la emisión de acciones por 9.810 MM\$

5. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	31.12.2014	31.12.2013	Var
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	0,46	1,48	-1,02
Razón acida ⁽²⁾	Veces	0,36	1,15	-0,79

1. Razón de liquidez = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

Los indicadores de liquidez se ven afectados debido al traspaso del pasivo financiero de largo plazo a corto plazo.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31.12.2014	31.12.2013	Var
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,21	1,11	0,10
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	64,8%	24,7%	40,2%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	35,2%	75,3%	-40,2%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,53	0,47	0,06

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.

Los indicadores de endeudamiento se ven afectados por el incremento en los pasivos financieros debido a la toma de préstamos, aumento del pasivo por impuestos diferidos, otros pasivos no corrientes y por el traspaso en la deuda financiera de largo plazo a corto plazo.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31.12.2014	31.12.2013	Var
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	17,9%	25,6%	-7,7%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	8,1%	12,1%	-4,0%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	49.124	56.014	-12,3%
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	23.856	33.771	-29,4%

1. Rentabilidad del patrimonio = Ganancia (Pérdida) / Patrimonio.
2. Rentabilidad del activos = Ganancia (Pérdida) / Total activos.
3. EBITDA = Ganancia bruta – Gastos operacionales + Depreciación + Amortización.
4. Resultado DDI = Resultado después de impuestos.

Los índices de rentabilidad se ven reducidos debido a la disminución del resultado después de impuestos por los efectos mencionados anteriormente.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31.12.2014	31.12.2013	Var
Rotación de inventarios ⁽¹⁾	Veces	29,4	24,6	4,8
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	12,3	14,7	-2,4

1. Rotación de Inventarios = Costo de ventas / Promedio de inventarios (Inventario inicial + inventario final) / 2
2. Permanencia de inventarios = 360 días / Rotación de inventarios

Los indicadores de rotación de inventarios se mantienen en valores razonables.

6. ANALISIS DE LOS NEGOCIOS

Empresas Lipigas 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 37% al mes de diciembre de 2014, según información de GFK Adimark.

Para la distribución y comercialización de GLP en Chile, la Compañía posee 14 plantas de almacenamiento y/o envasado y 17 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 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 más de 3.500 hogares de manera continua, satisfaciendo así necesidades de calefacción, agua caliente y cocción de alimentos

El ingreso a la comercialización del gas natural licuado (GNL) durante el año 2014 ha permitido ampliar la oferta de la Compañía a múltiples operaciones industriales, ya que abre las puertas para abastecer faenas de alto consumo energético.

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. Ésta es una comercializadora de GLP que participa en el mercado colombiano con sus marcas Gas País, Progas, Giragas, Sumapaz y Gases del Cauca , integrando desde el 31 de mayo de 2014 las operaciones de la marca Lidergas.

Tiene presencia en 24 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 15% al mes de diciembre de 2014, 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 atiende a más de 64.000 clientes que se suman a los clientes atendidos a través de la red de distribución de terceros totalizando aproximadamente 480.000 clientes atendidos.

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 al mes de septiembre de 2014 de 8%.

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 más de 300 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

7. FACTORES DE 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. 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 y sus filiales poseen 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 Compañía están compuestos por los saldos de efectivo y efectivo equivalente, deudores por ventas y deudores varios, y otros activos financieros corrientes y no corrientes.

El riesgo de crédito se asocia principalmente con deudores por ventas y deudores varios. Los saldos de efectivo y equivalentes también están expuestos, pero en menor medida.

El riesgo de crédito al que está expuesto el efectivo y equivalentes 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 Compañía, éstas son diversificadas en diferentes entidades financieras.

Por otro lado, la Sociedad ha firmado un acuerdo por el cual se compromete a entregar anticipos a cuenta de una línea de crédito por un monto máximo no superior a los USD 32.550.000 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 a ser 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 revelados en la nota 5.1 de los estados financieros consolidados.

La máxima exposición al riesgo de crédito es la siguiente:

ACTIVOS FINANCIEROS	31.12.2014 MM\$	31.12.2013 MM\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	9.671.802	11.154.132
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	22.911.634	26.205.111
Otros activos financieros, corrientes	1.180.327	79.079
Otros activos no financieros, corrientes	15.393.232	9.026.643
TOTAL	49.156.995	46.464.965

7.1.1 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 180 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 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, aún 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 deudas 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 15 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 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 Compañía respecto a sus activos y pasivos financieros son el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de tasa de interés. Adicionalmente, la Compañía está expuesta a riesgos relacionados a los productos que comercializa.

7.3.1 Riesgo de tipo de cambio

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 la de sus filiales. La Sociedad cubre 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 2014 y 31 de diciembre de 2013, los saldos de cuentas a cobrar y a pagar en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad y filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense

Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31.12.2014	M\$ 3.379.081
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31.12.2013	M\$ 4.859.972

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$20.720.442 (M\$22.789.365 en 2013) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$17.490.074 (M\$14.751.567 en 2013).

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.

- **Análisis de sensibilidad ante variaciones del tipo de cambio**

La Sociedad estima que un aumento o disminución del 10% en los tipos de cambio a los que se encuentra expuesta, generaría los siguientes efectos:

Variación del tipo de cambio	Aumento Cargo (Abono) M\$	Disminución Cargo (Abono) M\$	Imputación
CLP/USD	337.908	(337.908)	Diferencias de cambio
CLP/USD	(127.257)	127.257	Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(2.072.044)	2.072.044	Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(1.749.007)	1.749.007	Reservas por diferencias de cambio por conversión

7.3.2 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.

El 82% de la deuda financiera del Grupo está contratada a tasas fijas. 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, separados entre interés fijo e interés variable se presenta a continuación al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

Rubro	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	63.107.320	13.747.436	2.675.154	582.761	65.782.474	14.330.197
Totales al 31.12.2014	63.107.320	13.747.436	2.675.154	582.761	65.782.474	14.330.197

Rubro	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	4.961.344	2.772.506	54.441.913	11.473.619	59.403.257	14.246.125
Totales al 31.12.2013	4.961.344	2.772.506	54.441.913	11.473.619	59.403.257	14.246.125

- **Análisis de sensibilidad ante variaciones en las tasas de interés**

La Compañía estima que, ante un aumento o disminución de las tasas de interés en un 10%, el efecto en resultados será un mayor o menor costo financiero anual por M\$72.202.

7.3.3 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 al 31 de diciembre de 2014 una participación de mercado de 37%.

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 23 de los 32 departamentos colombianos y alcanzando una participación de mercado del 15%.

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 el 8% de participación de mercado.

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 otras alternativas de combustibles, 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 y sus filiales 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.

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 permitirá 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 a ser construidas por Oxiquim S.A. y que estarán disponibles a partir del primer trimestre del año 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.

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 locales del mercado.

a.3) Precios

Los precios de compra del gas licuado son afectados por la variación del valor internacional de los precios de los combustibles. La Sociedad no prevé riesgos 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. Este riesgo no es cubierto actualmente 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.

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 la operación que la Sociedad posee en el norte de Chile, el mismo está cubierto con contratos a largo plazo firmados con un proveedor local.

c) Gas natural licuado

La Sociedad firmó en el año 2013 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 de Terminal Quintero para así dar cumplimiento a un Plan Anual de Suministro celebrado entre ambas partes.

7.4. Regulador

En mayo de 2014, se dio a conocer la Agenda Energética del gobierno de la Presidenta de la República de Chile, Michelle Bachelet, compuesta por siete ejes. En su eje N° 2, el documento señala, entre otras materias, que se enviará una propuesta legislativa para realizar la fijación tarifaria del mercado de distribución de gas de red no concesionado.

Durante 2014, la Comisión Nacional de Energía publicó su Chequeo de Rentabilidad de las empresas de distribución de gas por red concesionada donde informa que la Sociedad (por su operación de distribución de gas natural en la ciudad de Calama) ha tenido rentabilidades del 4,9 y 5,6 % en los años 2012 y 2013, no superando el tope del 11 % establecido por Decreto con Fuerza de Ley Nro. 323 (DFL 323).

El 29 de enero de 2015, el Poder Ejecutivo envió al Congreso el proyecto de modificación del DFL 323 de 1931 (Ley general del Gas), en el que se establecen, entre otras modificaciones, nuevos criterios a utilizar en la metodología de establecimiento de la rentabilidad máxima de las redes concesionadas de distribución de gas. El exceso de rentabilidad por sobre la rentabilidad máxima generará, tal como ya lo establecía el DFL 323, el inicio de un proceso de fijación tarifaria.

La Sociedad sólo está afecta al mecanismo de control de rentabilidad por la operación de la red concesionada de distribución de gas natural de la ciudad de Calama.

El mercado de distribución de gas licuado, en todos sus segmentos, es, desde su origen, un mercado altamente competitivo, hecho que se refleja en las variaciones en las participaciones de mercado de las compañías que participan en él. En amplias zonas del país, el gas licuado compite con el gas natural por red. Más aún, la competencia se da, no sólo entre las compañías distribuidoras de gas licuado y de gas natural, sino con el resto de energías sustitutas (leña y sus derivados, diésel, parafina, electricidad, etc.).

Empresas Lipigas revisa permanentemente su estructura de costos para optimizarla y continuar siendo una alternativa competitiva frente a las otras energías. El gas licuado, por su facilidad de transporte y diversidad de las diferentes fuentes de suministro ha probado ser una alternativa energética competitiva, disponible a lo largo del país y confiable.

Por lo tanto, el establecimiento de tasas de rentabilidad razonables para el suministro de gas en redes concesionadas no debería afectar en forma significativa la situación competitiva del mercado.

Asimismo, en septiembre de 2014, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) rechazó la petición de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) de recomendar a la autoridad el establecimiento de una normativa para regular en Chile el traspaso obligatorio, entre empresas, de estanques de GLP (o “bombonas”), así como el establecimiento de una regulación del precio de dichas transferencias. El TDLC dictaminó que, “los costos asociados a la recomendación de modificación normativa sugerida podrían eventualmente ser superiores a sus beneficios en términos de una mayor competencia entre proveedores de GLP”.

Como se mencionó anteriormente, el mercado de distribución de gas domiciliario es altamente competitivo. La Sociedad coincide con el fallo del TDLC en el sentido que la fijación de normativas para regular el traspaso obligatorio de estanques de GLP introduciría un elemento distorsivo y generaría incertidumbre en materias tan relevantes como el mantenimiento y la seguridad de las instalaciones.

7.5 Riesgo de accidentes

La Sociedad está expuesta a los riesgos de accidentes propios de la actividad de distribución de combustibles.

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

- a) Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras
- b) Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención in situ
- c) Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.)
- d) Certificación bajo la norma OHSAS 18001:2007 de Gestión de Salud y Seguridad del Trabajo en 11 de las 14 plantas de almacenamiento y envasado de Chile
- e) Implantación de sistemas de gestión basados en la norma OHSAS y sistemas de seguridad de acuerdo de la ley peruana N° 29.783
- f) 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.

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.