

# ANALISIS RAZONADO DE LA SITUACION FINANCIERA AL 31.12.2015

---



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015

### 1. RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2015, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 36.120 MM\$, con un incremento de 12.264 MM\$ (51,4%), respecto a los 23.856 MM\$ registrados en el ejercicio anterior.

Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 36.901 MM\$, con un aumento de 37,7% respecto al ejercicio anterior, originado en los tres segmentos operativos de la Compañía (Chile, Colombia y Perú). Este mayor margen bruto fue compensado parcialmente por un incremento en los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración de 7.360 MM\$ (11,4%), respecto al año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 79.046 MM\$, cifra superior en un 62.8% a la obtenida en el ejercicio anterior que alcanzó los 48.568 MM\$. El incremento se origina producto de mejora en el margen bruto de los tres segmentos operativos, motivado en el aumento en el volumen de ventas en Colombia y Perú y, a su vez, a la generación de mejor margen unitario en los tres países. El margen bruto de Chile incorpora la actividad de importación de gas licuado por vía marítima a partir del inicio de la operación del terminal de Quintero en marzo de 2015. Esta operación generó un margen bruto aproximado de 15.000 MM\$ en el ejercicio. Parte de este margen estuvo influenciado por una situación favorable en el mercado de tarifas de flete marítimo que se estima generó un beneficio de 3.500 MM\$ en el ejercicio (fundamentalmente hasta el mes de septiembre). El resto del incremento del margen bruto en Chile fue originado por un aumento en el volumen del canal de ventas directas al cliente final, mejora de los márgenes generados por la importación de producto vía terrestre desde Argentina y menores resultados negativos sobre los inventarios por la baja en los precios de los combustibles producida en 2014. En Colombia y Perú se generó un incremento de margen bruto debido al aumento en el volumen vendido y a una mejora en el margen unitario.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a diciembre de 2015 comparado con el año anterior aumenta en un 4,0% equivalente a 24.837 toneladas. En Chile, el volumen crece levemente en 0,1%. En Colombia aumenta en 8,9%, aumento que incluye a diciembre de 2015 el volumen completo de la operación de Lidergas iniciada en junio de 2014 y en Perú aumenta en 14,2%.

Al mes de diciembre se continúan consolidando las operaciones de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales vía transporte en camiones, incrementando sostenidamente el volumen de venta alcanzado en el año 2014, cuando se inició esta nueva actividad. Las ventas acumuladas al mes de diciembre ascendieron a 12 millones de m3. Al mes de diciembre de 2014 el volumen de ventas fue de 3 millones de m3 (\*)

(\*) En año 2014, consumos de GNL se generan a partir del mes de julio.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 378.613 MM\$, con una disminución de 13,2% respecto al año anterior. Dicha disminución estuvo motivada por la baja general en el precio del petróleo y los productos derivados producida en el último trimestre de 2014.

El resultado no operacional fue negativo en 15.328 MM\$ cifra superior a la pérdida de 3.743 MM\$ registrada en el año anterior, la cual se explica principalmente por los siguientes aspectos:

- Aumento de las bajas de propiedades, planta y equipo por 2.366 MM\$ (\*)
- Disminución de la utilidad en venta de activo fijo por 1.119 MM\$
- Aumento del resultado por unidades de reajuste por 4.911 MM\$
- Aumento de la pérdida por ajuste de pasivo por garantía recibidas de clientes por uso de cilindros por 4.569 MM\$ (\*)

(\*) Ajustes que no generan flujo de efectivo

## **HECHOS ESENCIALES DEL CUARTO TRIMESTRE**

- Con fecha 28 de octubre, el Directorio de la Sociedad citó a una Junta Extraordinaria de Accionistas a realizarse el 13 de noviembre de 2015 a fin de someter a aprobación la modificación del articulado transitorio de los estatutos de la Sociedad de manera de ampliar los términos del mandato otorgado al Directorio para la colocación de acciones y otorgar los poderes que fueran necesarios al efecto.
- Con fecha 11 de noviembre, se aclara la información de prensa sobre el procedimiento administrativo para investigar una supuesta concertación de precios en cinco empresas importadoras y/o envasadoras de gas licuado de petróleo en Perú anterior al año 2011, entre las que se cuenta Lima Gas S.A., filial de la Sociedad, adquirida por Empresas Lipigas S.A. en el año 2013. Dicho procedimiento fue oportunamente informado en los estados financieros de Empresas Lipigas S.A. a junio de 2015 y a septiembre de 2015. Tomando en cuenta que la Sociedad no tiene antecedentes que indiquen irregularidades, no se han establecido provisiones por eventuales sanciones.
- Con fecha 13 de noviembre, se realizó la Junta Extraordinaria de Accionistas de Empresas Lipigas S.A. en la que, por la unanimidad de las acciones representadas en la misma, esto es, 113.574.473 acciones de 113.574.515 totales, se acordó modificar el articulado transitorio de los estatutos de Empresas Lipigas S.A. de manera de ampliar los términos del mandato otorgado al Directorio para la colocación de acciones y otorgar los poderes que

fueren necesarios al efecto

- Con fecha 18 de noviembre se informa que el Directorio de Empresas Lipigas S.A. ha autorizado la adquisición de Neogas Perú S.A. sociedad establecida en Perú dedicada a la distribución de gas natural comprimido a clientes industriales y estaciones de suministro de dicho combustible para automóviles. El precio a ser pagado por la transferencia del 100 % de las acciones asciende a aproximadamente 25,6 MMUSD, cifra que estará sujeta a ciertos ajustes post transacción. A la fecha la sociedad adquirida poseía deuda financiera neta por aproximadamente 16,4 MMUSD, lo que representa una inversión total de 42 MMUSD. Esta adquisición se alinea con la estrategia de Lipigas de convertirse en un actor relevante en el mercado de distribución de gas en Latinoamérica. La adquisición de la operación de Neogas Perú S.A. permite ampliar la oferta para los clientes industriales alejados de las redes de gas natural con una alternativa energética eficiente y ambientalmente sustentable.
  
- Con fecha 3 de diciembre, informa que en relación con la emisión de acciones de pago que se efectuaría conforme a lo determinado por la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 29 de julio de 2015, complementada y modificada mediante Junta Extraordinaria de Accionista de fecha 13 de noviembre de 2015, el Directorio de Empresas Lipigas S.A. acordó declarar desierto el proceso de subasta de libro de órdenes abierto en la Bolsa de Comercio de Santiago, ya que, no obstante haberse recibido órdenes por más de \$ 176.000.000.000, no se cumplió la condición de precio mínimo a que estaba sujeta la subasta.
  
- Con fecha 16 de diciembre, se acordó el pago de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2015, de \$ 52,82875 por acción.

## 2. ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2015 al 31.12.2015 MM\$	01.01.2014 al 31.12.2014 MM\$	Var Ene - Dic (2015 - 2014)	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	378.613	436.236	(57.623)	(13,2)%
Costo de Ventas	(243.755)	(338.279)	94.524	(27,9)%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>134.858</b>	<b>97.957</b>	<b>36.901</b>	<b>37,7 %</b>
Otros ingresos, por función	188	298	(110)	(36,9)%
Otros gastos, por función	(21.999)	(20.975)	(1.024)	4,9 %
Costos de distribución	(24.225)	(22.913)	(1.311)	5,7 %
Gasto de administración	(25.343)	(20.318)	(5.025)	24,7 %
<b>Resultado operacional</b>	<b>63.480</b>	<b>34.049</b>	<b>29.430</b>	<b>86,4 %</b>
Costos financieros	(10.655)	(6.448)	(4.207)	65,2 %
Ingresos financieros	1.561	1.555	6	0,4 %
Diferencias de cambio	(171)	(64)	(107)	167,0 %
Resultados por unidades de reajuste	(4.270)	642	(4.911)	100,0 %
Otras ganancias (pérdidas)	(1.793)	573	(2.366)	(412,7)%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>48.152</b>	<b>30.306</b>	<b>17.846</b>	<b>58,9 %</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(12.032)	(6.450)	(5.582)	86,5 %
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>36.120</b>	<b>23.856</b>	<b>12.264</b>	<b>51,4 %</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	35.979	23.948	12.032	50,2 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	141	(91)	232	(253,6)%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>36.120</b>	<b>23.856</b>	<b>12.264</b>	<b>51,4 %</b>
<b>Depreciación y amortización</b>	<b>15.566</b>	<b>14.519</b>	<b>1.047</b>	<b>7,2 %</b>
<b>EBITDA</b>	<b>79.046</b>	<b>48.568</b>	<b>30.478</b>	<b>62,8 %</b>

La ganancia después de impuestos ascendió a 36.120 MM\$, superior en un 51,4% respecto a los 23.856 MM\$ registrados en el ejercicio anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- El margen bruto a nivel consolidado alcanzó los 134.858 MM\$, cifra superior en un 37,7% a los 97.957 MM\$ registrados en el año anterior. El incremento se origina producto de la mejora en el margen bruto de los tres segmentos operativos, como consecuencia del aumento en el volumen de ventas en Colombia y Perú y a su vez a la generación de mejor margen unitario en los tres países. El margen bruto de Chile incorpora la actividad de importación de gas licuado por vía marítima a partir del inicio de la operación del terminal de Quintero en marzo de 2015. Esta operación generó un margen aproximado de 15.000 MM\$ en el ejercicio. Parte de este margen estuvo influenciado por una situación favorable en el mercado de tarifas de flete marítimo que se estima generó un beneficio 3.500 MM\$ en el ejercicio. En Colombia y Perú el incremento del margen bruto se debió a la combinación de un aumento en el volumen de ventas y mejora del margen bruto unitario. En Colombia, dentro del aumento, impacta el volumen de ventas aportado por la inclusión de la operación de Lidergas, adquirida en mayo de 2014.
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 7.361 MM\$ por el aumento en gastos correspondiente a conceptos relacionados con remuneraciones y gastos de personal, mayores cargos por bono de gestión para el personal por los mejores resultados obtenidos, aumento de arriendos de inmuebles, gastos en tecnología, honorarios, fletes, gastos de marketing y devengo del impuesto a la riqueza en Colombia.
- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 63.480 MM\$, cifra superior en 29.430 MM\$ (86,4%) a los 34.049 MM\$ registrados en el ejercicio anterior.
- El EBITDA acumulado al mes de diciembre de 2015 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 79.046 MM\$, cifra 62,8% superior a los 48.568 MM\$ del ejercicio anterior.

### 3. RESULTADOS POR SEGMENTO

**AL 31.12.2015**

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	279.510	35.813	63.291	378.613
Compras imputadas al costo de ventas	(149.019)	(17.560)	(42.287)	(208.866)
Gastos imputados al costo de ventas	(14.682)	(1.547)	(3.094)	(19.323)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>115.809</b>	<b>16.706</b>	<b>17.910</b>	<b>150.424</b>
Otros ingresos por función	188	0	0	188
Otros gastos operacionales	(50.628)	(10.480)	(10.459)	(71.566)
Depreciación y amortización	(12.276)	(1.590)	(1.700)	(15.566)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>53.093</b>	<b>4.636</b>	<b>5.751</b>	<b>63.480</b>
<b>EBITDA</b>	<b>65.369</b>	<b>6.226</b>	<b>7.451</b>	<b>79.046</b>

**Al 31.12.2014**

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	331.814	38.713	65.709	436.236
Compras imputadas al costo de ventas	(232.551)	(23.117)	(49.598)	(305.267)
Gastos imputados al costo de ventas	(13.424)	(1.851)	(3.218)	(18.493)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>85.838</b>	<b>13.745</b>	<b>12.893</b>	<b>112.476</b>
Otros ingresos por función	298	0	0	298
Otros gastos operacionales	(44.749)	(10.638)	(8.820)	(64.206)
Depreciación y amortización	(10.781)	(2.003)	(1.735)	(14.519)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>30.607</b>	<b>1.105</b>	<b>2.338</b>	<b>34.049</b>
<b>EBITDA</b>	<b>41.387</b>	<b>3.108</b>	<b>4.073</b>	<b>48.568</b>

**VARIACION**

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	(52.304)	(2.901)	(2.418)	(57.623)
Compras imputadas al costo de ventas	83.533	5.557	7.311	96.401
Gastos imputados al costo de ventas	(1.258)	304	124	(830)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>29.971</b>	<b>2.960</b>	<b>5.017</b>	<b>37.948</b>
Otros ingresos por función	(110)	0	0	(110)
Otros gastos operacionales	(5.879)	158	(1.639)	(7.360)
Depreciación y amortización	(1.495)	413	35	(1.047)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>22.487</b>	<b>3.531</b>	<b>3.413</b>	<b>29.430</b>
<b>EBITDA</b>	<b>23.982</b>	<b>3.118</b>	<b>3.378</b>	<b>30.478</b>

### 4. ANALISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

## ACTIVOS

	31.12.2015 MM\$	31.12.2014 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	74.458	48.574	25.884	53,3%
Activos no corrientes	266.086	244.417	21.668	8,9%
<b>Total activos</b>	<b>340.544</b>	<b>292.992</b>	<b>47.552</b>	<b>16,2%</b>

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2015 registran un aumento de 47.552 MM\$ equivalente a un 16,2% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes aumentan en 25.884 MM\$ principalmente por el incremento en efectivo y equivalente de efectivo debido a excedentes de caja originados por flujos percibidos por colocación del bono corporativo emitido en el mes de abril, aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y aumento de los inventarios de GLP en Chile por efecto del inicio de las operaciones del terminal marítimo.
- Los activos no corrientes aumentan en 21.668 MM\$ debido principalmente al incremento de la inversión realizada en propiedad, planta y equipo por la incorporación de la inversión en el terminal marítimo de Quintero como arrendamiento financiero por 37.318 MM\$.

## PASIVOS

	31.12.2015 MM\$	31.12.2014 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	33.808	103.167	(69.359)	(67,2%)
Pasivos no corrientes	174.926	56.847	118.079	207,7%
<b>Total pasivos</b>	<b>208.733</b>	<b>160.014</b>	<b>48.720</b>	<b>30,4%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	130.331	131.506	(1.174)	(0,9%)
Participaciones no controladora	1.479	1.472	7	0,5%
<b>Patrimonio</b>	<b>131.811</b>	<b>132.978</b>	<b>(1.167)</b>	<b>(0,9%)</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>340.544</b>	<b>292.992</b>	<b>47.552</b>	<b>16,2%</b>

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2015 registran un aumento de 48.720 MM\$, equivalente a un 30,4% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes disminuyen en 69.359 MM\$. La principal variación se genera por el pago de los pasivos bancarios con el monto recaudado en la colocación del bono corporativo.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 118.079 MM\$, dado principalmente por la incorporación del pasivo financiero correspondiente al bono corporativo emitido en el mes de abril (aumento de 91.792 MM\$) y la contabilización del pasivo por arrendamiento financiero relacionado con la inversión en terminal marítimo de Quintero, neto de los anticipos otorgados a Oxiquim S.A. durante el periodo de construcción, por 19.784 MM\$.

## PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2015 presenta una disminución de 1.167 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Resultado del ejercicio por 36.120 MM\$
- Dividendos por 35.328 MM\$

## 5. ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2015 al 31.12.2015 MM\$	01.01.2014 al 31.12.2014 MM\$	Var	
			MM\$	%
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>72.727</b>	<b>39.893</b>	<b>32.834</b>	<b>82,3%</b>
<b>Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(24.265)</b>	<b>(33.179)</b>	<b>8.913</b>	<b>(26,9%)</b>
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>(26.693)</b>	<b>(7.936)</b>	<b>(18.757)</b>	<b>236,3%</b>
<b>Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios</b>	<b>21.769</b>	<b>(1.222)</b>	<b>22.990</b>	<b>291,8%</b>
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(226)	(261)	35	(13,4%)
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>21.543</b>	<b>(1.482)</b>	<b>23.025</b>	<b>278,4%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	9.672	11.154	(1.482)	(13,3%)
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio</b>	<b>31.215</b>	<b>9.672</b>	<b>21.543</b>	<b>(87,7%)</b>

El efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre de 2015 registró un saldo de 31.215 MM\$, aumentando en 21.543 MM\$ respecto al registrado al cierre del año anterior. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

#### **FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACION**

Se produjo un flujo neto positivo generado por la operación de 72.727 MM\$ al 31 de diciembre de 2015, el que aumentó respecto al flujo del ejercicio anterior en 32.834. MM\$. Tanto los cobros a clientes como los pagos a proveedores disminuyen como producto de la baja en los precios de los combustibles y productos derivados. El flujo aumenta por los mejores resultados generados en el ejercicio.

#### **FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSION**

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 31 de diciembre de 2015 es de 24.265 MM\$ el cual disminuyó en 8.913 MM\$ respecto del flujo utilizado en el año anterior. La disminución se origina por una menor inversión en propiedad, planta y equipo e intangibles, compensado parcialmente por menores flujos procedentes de la venta de bienes del mismo rubro.

#### **FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION**

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 31 de diciembre de 2015 es negativo en 26.693 MM\$ y presenta una variación negativa de 18.757 MM\$ en relación al flujo neto del año anterior negativo de 7.936 MM\$. La variación se origina principalmente por menor pago de dividendos y menores flujos procedentes de la emisión de acciones.

### **6. INDICADORES FINANCIEROS**

#### **LIQUIDEZ**

<b>Indicadores</b>	<b>Unidades</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Var</b>
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	Veces	2,20	0,47	1,73
Razón acida <sup>(2)</sup>	Veces	1,81	0,37	1,44

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

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

Los indicadores de liquidez presentan un alza en relación a diciembre de 2014, principalmente por disminución de los pasivos corrientes, producto del pago de pasivos bancarios y un incremento en los activos corrientes principalmente efectivo y equivalentes al efectivo, deudores comerciales e inventarios.

## ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31.12.2015	31.12.2014	Var
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,58	1,20	0,38
Proporción de deudas corrientes <sup>(2)</sup>	%	16,2%	64,5%	-48,3%
Proporción de deudas no corrientes <sup>(3)</sup>	%	83,8%	35,5%	48,3%
Deuda financiera Neta / Patrimonio <sup>(4)</sup>	Veces	0,66	0,53	0,13

(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 a diciembre de 2015 se ve afectada por el incremento en los pasivos financieros no corrientes producto del registro del pasivo por arrendamiento financiero del terminal marítimo, el aumento de pasivos financieros por emisión del bono corporativo y aumento en otros pasivos financieros no corrientes.

Los indicadores de proporción de endeudamiento de diciembre 2015 respecto a diciembre 2014 se ven afectados por el traspaso del pasivo financiero corriente a no corriente.

## RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31.12.2015	31.12.2014	Var
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	27,4%	17,9%	9,5%
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	10,6%	8,1%	2,5%
EBITDA <sup>(3)</sup>	MM\$	79.046	48.568	30.478
Resultado DDI <sup>(4)</sup>	MM\$	36.120	23.856	12.264

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

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

(3) EBITDA = Ganancia bruta + otros ingresos por función, menos otros gastos por función, costos de distribución, y gastos de administración + depreciación y amortización (la cual está incluida en el costo de ventas)

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

Los indicadores de rentabilidad a diciembre 2015 comparados con diciembre de 2014 aumentan debido a los mejores resultados del ejercicio.

## INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31.12.2015	31.12.2014	Var
Rotación de inventarios <sup>(1)</sup>	Veces	20,5	29,6	-9,1
Permanencia de inventarios <sup>(2)</sup>	Días	17,6	12,2	5,4

(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 permanencia de inventarios se incrementan por el aumento de volumen de producto generado con el inicio de la operación del terminal marítimo.

## 7. ANALISIS 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 36,5% al mes de diciembre de 2015, 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 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 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 más de 3.500 hogares de manera continua, satisfaciendo así necesidades de calefacción, agua caliente y cocción de alimentos

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, Progas, Giragas, Sumapaz y Gases del Cauca, integrando desde el 31 de mayo de 2014 las operaciones de la marca Lidergas.

Tiene presencia en 25 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 14,2% al mes de diciembre de 2015 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 65.000 clientes que se suman a los clientes atendidos a través de la red de distribución de terceros totalizando aproximadamente 470.000 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 diciembre de 2015 de 8,8% según dato obtenido de Osinergmin.

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 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. a través de una inversión aproximada a los 42 MMUSD. Neogas Perú S.A. es una 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.

## **8. 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:

### **8.1 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, también de alta calidad crediticia.

La Sociedad ha firmado un acuerdo por el cual se comprometió 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 ya 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:

<b>Activos Financieros</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2015 M\$</b>	<b>31.12.2014 M\$</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	31.214.918	9.671.802
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	25.394.451	23.414.686
Otros activos financieros, corrientes	4	246.977	1.180.327
Otros activos financieros, no corrientes	4	-	15.393.232
<b>Totales</b>		<b>56.856.346</b>	<b>49.660.047</b>

### **8.1.1 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 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.

## **8.2 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 14 de los estados financieros consolidados se presenta un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad clasificados según su vencimiento.

## **8.3 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 unidades de reajuste y el riesgo de tasa de interés. Adicionalmente, la Compañía está expuesta a riesgos relacionados a los productos que comercializa.

### 8.3.1 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 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 2015 y 2014, 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 31.12.2015 M\$ 2.651.490

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

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$28.400.158 (M\$26.983.111 al 31 de diciembre de 2014) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$21.452.740 (M\$17.490.074 al 31 de diciembre de 2014).

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 corresponde a la colocación de bonos en el mercado local durante 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 3,40% 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 Compañía 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 1.520.773. 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 Compañía 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 que un aumento o disminución del 10% en los tipos de cambio y un 1% en el valor de la UF 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/UF	1.114.896	(1.114.896)	Resultados por unidades de reajuste
CLP/USD	265.149	(265.149)	Diferencias de cambio
CLP/USD	(32.876)	32.876	Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(1.583.908)	1.583.908	Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(2.145.274)	2.145.274	Reservas por diferencias de cambio por conversión

### 8.3.2 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.

Al 31 de diciembre de 2015, el 95% 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 de la empresa 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 2015 y 2014, 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	3.117.134	147.357	110.159.512	5.207.592	113.276.646	5.354.949
<b>Totales al 31.12.2015</b>		<b>3.117.134</b>	<b>147.357</b>	<b>110.159.512</b>	<b>5.207.592</b>	<b>113.276.646</b>	<b>5.354.949</b>

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	63.107.320	13.747.436	2.675.154	582.761	65.782.474	14.330.197
<b>Totales al 31.12.2014</b>		<b>63.107.320</b>	<b>13.747.436</b>	<b>2.675.154</b>	<b>582.761</b>	<b>65.782.474</b>	<b>14.330.197</b>

### 8.3.3 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 2015, como última información que dispone la Sociedad, una participación de mercado de 36,5%.

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 alcanzando una participación de mercado al 31 de diciembre de 2015, como última información que dispone la Sociedad, de 14,2%.

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 al 30 de noviembre de 2015, como última información que dispone la Sociedad, el 8,8% 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 y, a partir de marzo de 2015, 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.

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.

### **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 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, 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 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 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 de Terminal Quintero para así dar cumplimiento a un Plan Anual de Suministro celebrado entre ambas partes.

#### **8.4. Riesgo regulatorio**

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 2015, 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) tuvo una rentabilidad del 4,9% en el año 2014 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 10 de febrero de 2016, la Corte Suprema acogió la consulta presentada por la Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios -CONADECUS- y ordenó al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia revisar la integración vertical y horizontal en el negocio de gas natural y gas licuado.

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.

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.

### **8.5. 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 11 de las 13 plantas de almacenamiento y envasado de Chile
- Implantación de sistemas de gestión basados en la norma OHSAS y sistemas de seguridad de acuerdo de la ley peruana N° 29.783
- 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.

#### **8.6. 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. En caso de que algún daño sea causado por este producto, 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 implementados dentro de la Compañía.

#### **8.7. Riesgo de litigios, sanciones y multas**

La Compañía puede ser sujeto de litigios, sanciones o multas producto del curso de sus negocios. Estos potenciales impactos son mitigados desde su origen, siguiendo de manera estricta las regulaciones pertinentes.

Los negocios principales de la Compañía en este rubro 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, la cual vela por el cumplimiento de las leyes, decretos, normas, oficios y resoluciones ligadas a electricidad y a combustibles.

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

En las notas a los estados financieros se describen los principales litigios y procedimientos sancionatorios actualmente en curso que involucran a la Sociedad o sus filiales.

### **8.8. 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.

### **8.9. 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 SA en el año 2013, a través de la cual la Sociedad ingresó en el mercado peruano de GLP.
- La sociedad Neogas Perú S.A. a concretarse a comienzos de 2016, a través de la cual la Sociedad tendrá 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 integrarlos 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.

#### **8.10. 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, o instalaciones ubicadas en estaciones de servicio, clientes o instalaciones de almacenamiento 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 y 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.

#### **8.11. 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. Aunque la Sociedad cree que los niveles actuales de seguros son adecuados, 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.

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.

#### **8.12. Riesgo ante posibles cambios climáticos pueden conducir a cambios regulatorios**

Debido a la preocupación por el riesgo en el cambio climático, varios países han adoptado, o están considerando la adopción de marcos regulatorios, entre otras cosas, 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 tener energía renovable. Estos requisitos podrían reducir la demanda de hidrocarburos, así como el cambio de la demanda de hidrocarburos hacia fuentes 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 a cambios climáticos.