

# ANALISIS RAZONADO SITUACIÓN FINANCIERA AL 30.04.2014

---



**Abreviaturas:**

MM\$	Millones de pesos chilenos
M\$	Miles de pesos chilenos
USD	Dólar estadounidense

## **ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**Por el período terminado al 30 de abril de 2014**

### **RESUMEN**

Al 30 de abril de 2014, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 5.906 MM\$, con una baja de 1.741 MM\$, respecto a los 7.647 MM\$ registrados a la misma fecha del ejercicio anterior. Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 3.214 MM\$, originado fundamentalmente por la consolidación de la filial Lima Gas, adquirida en julio de 2013. El mayor margen bruto fue compensado por un incremento en los gastos operacionales principalmente por la incorporación de la sociedad Lima Gas.

El EBITDA consolidado alcanzó los 13.680 MM\$, cifra inferior en un 4,0 % a la obtenida en el ejercicio anterior, que alcanzó los 14.254 MM\$, fundamentalmente impactado por los efectos antes mencionados.

El volumen de ventas del ejercicio 2014 comparado al ejercicio anterior se incrementa en un 31,6 %. El incremento se debe principalmente a la adquisición de Lima Gas el mes de julio de 2013 y al crecimiento del volumen vendido en la operación de Colombia.

### **HECHOS ESENCIALES**

Con fecha posterior al período informado, el 31 de mayo de 2014, la Sociedad integró a las actividades de la filial colombiana del Grupo, los activos de la compañía Lidergas S.A. E.S.P., mediante la adquisición de los negocios de dicha compañía por una cifra de 5.064 MM\$. Los activos objeto de transferencia incluyen las plantas de almacenamiento, distribución y envasado de GLP y su equipamiento, la flota de vehículos utilizados para el suministro de GLP, los tanques de almacenamiento y tanques estacionarios utilizados en el suministro de GLP, la cesión de los contratos de suministro de GLP, entre otros, y los derechos de propiedad industrial sobre la marca "Lidergas" y de los nombres comerciales, enseñas y demás signos distintivos asociados con el negocio de GLP de Lidergas.

**ANÁLISIS DE RESULTADOS**
**RESULTADOS AL 30.04.2014**

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	01.01.2014 al 30.04.2014 MM\$	01.01.2013 al 30.04.2013 MM\$	Var	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	133.309	101.683	31.626	31,1%
Costo de Ventas	(105.566)	(77.154)	(28.412)	36,8%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>27.743</b>	<b>24.529</b>	<b>3.214</b>	<b>13,1%</b>
Otros ingresos, por función	219	86	134	155,5%
Costos de mercadotecnia	(5.070)	(3.932)	(1.137)	28,9%
Costos de distribución	(7.528)	(5.361)	(2.167)	40,4%
Gasto de administración	(6.498)	(5.119)	(1.379)	26,9%
<b>Resultados por explotación</b>	<b>8.867</b>	<b>10.203</b>	<b>(1.336)</b>	<b>-13,1%</b>
Costos financieros	(2.882)	(1.049)	(1.833)	174,7%
Ingresos financieros	553	110	443	401,1%
Diferencias de cambio	91	18	73	403,4%
Otras ganancias (pérdidas)	1.065	29	1.036	3596,4%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>7.694</b>	<b>9.311</b>	<b>(1.617)</b>	<b>-17,4%</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.787)	(1.664)	(123)	7,4%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>5.906</b>	<b>7.647</b>	<b>(1.741)</b>	<b>-22,8%</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	5.933	7.641	(1.708)	-22,3%
Ganancia (Pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(27)	6	(33)	-562,5%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>5.906</b>	<b>7.647</b>	<b>(1.741)</b>	<b>-23%</b>
<b>Depreciación y amortización</b>	<b>4.814</b>	<b>4.052</b>	<b>762</b>	<b>18,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>13.680</b>	<b>14.254</b>	<b>(574)</b>	<b>-4,0%</b>

### RESULTADOS POR SEGMENTO AL 30.04.2014

MM\$	01.01.2014 al 30.04.2014				01.01.2013 al 30.04.2013				Variacion			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	99.677	12.224	21.408	133.309	92.079	9.604	0	101.683	7.598	2.620	21.408	31.626
Costo de ventas	(77.937)	(9.751)	(17.878)	(105.566)	(70.450)	(6.704)	0	(77.154)	(7.487)	(3.047)	(17.878)	(28.412)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>21.740</b>	<b>2.473</b>	<b>3.530</b>	<b>27.743</b>	<b>21.629</b>	<b>2.900</b>	<b>0</b>	<b>24.529</b>	<b>111</b>	<b>(428)</b>	<b>3.530</b>	<b>3.214</b>
<b>EBITDA</b>	<b>12.000</b>	<b>632</b>	<b>1.049</b>	<b>13.680</b>	<b>13.602</b>	<b>652</b>	<b>0</b>	<b>14.254</b>	<b>(1.603)</b>	<b>(20)</b>	<b>1.049</b>	<b>(574)</b>

La ganancia después de impuestos ascendió a 5.906 MM\$, inferior en 1.741 MM\$ respecto a los 7.647 MM\$ registrados en el ejercicio anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- El margen bruto a nivel consolidado alcanzó los 27.743 MM\$, cifra un 13,1% superior a los 24.529 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Este incremento se origina por la incorporación del margen generado por Lima Gas equivalente a 3.530 MM\$. Si bien el volumen de ventas de la operación de Colombia se incrementó respecto al año anterior, el margen unitario disminuyó por efecto de las bajas del precio del gas licuado que impactan negativamente sobre el valor de los inventarios de producto.
- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 8.867 MM\$, cifra un 13,1% inferior a los 10.203 MM\$ registrado en el mismo periodo del año anterior. Los costos y gastos operacionales registran un aumento de 4.683 MM\$, dado principalmente por la incorporación de Lima Gas con 3.172 MM\$ y el aumento de gastos de la operación de Chile en 1.828 MM\$ por mayores costos de fletes y remuneraciones.
- El EBITDA al 30 de abril de 2014 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 13.680 MM\$, cifra 4% inferior a los 14.254 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.

**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA AL 30.04.2014**

	30.04.2014	31.12.2013	Var	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
ACTIVOS CORRIENTES	51.890	53.523	(1.633)	-3,1%
ACTIVOS NO CORRIENTES	234.096	224.577	9.519	4,2%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>285.985</b>	<b>278.100</b>	<b>7.886</b>	<b>2,8%</b>

**ACTIVOS**

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de abril de 2014 registran un aumento de 7.886 MM\$ equivalente a un 2,8 % respecto a las cifras al 31 de diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 1.633 MM\$ con un incremento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en 1.580 MM\$, inventarios en 1.455 MM\$, efectos que se ven compensados por la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en 1.067 MM\$ y 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).
- Los activos no corrientes aumentan en 9.519 MM\$ por el incremento en propiedades, planta y equipo en 9.348 MM\$, originados por adquisiciones para la operación del período.

	30.04.2014	31.12.2013	Var	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
PASIVOS CORRIENTES	49.988	36.081	13.906	38,5%
PASIVOS NO CORRIENTES	102.374	110.000	(7.626)	-6,9%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>152.362</b>	<b>146.081</b>	<b>6.280</b>	<b>4,3%</b>
PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA	132.045	130.324	1.722	1,3%
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	1.578	1.695	(116)	-6,9%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>133.624</b>	<b>132.018</b>	<b>1.605</b>	<b>1,2%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>285.985</b>	<b>278.100</b>	<b>7.886</b>	<b>2,8%</b>

## PASIVOS

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de abril de 2014 registran un aumento de 6.280 MM\$, equivalente a un 4,3% respecto al 31 de diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes se incrementan en 13.906 MM\$. Las principales variaciones se registran por el aumento en los pasivos financieros por 11.205 MM\$ motivado en el traspaso del pasivo de largo plazo a corto plazo en Colombia y toma de préstamos en Chile, el incremento de cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes en 1.781 MM\$ y el incremento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes en 1.108 MM\$.
- Los pasivos no corrientes se reducen en 7.626 MM\$, efecto del traspaso del pasivo financiero de largo plazo a corto en Colombia.

## PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 30 de abril de 2014 presenta un incremento de 1.605 MM\$ respecto a diciembre de 2013. Las principales variaciones corresponden a:

- El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora se incrementa en 1.722 MM\$. Los resultados retenidos (ganancias acumuladas) disminuyen en 35.319 MM\$, por

efecto del resultado al 30 de abril de 2014 por 5.933 MM\$ neto de las distribuciones de dividendos por 41.253 MM\$. Dicho monto fue utilizado por los accionistas para aumentar el capital de la Compañía.

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 30.04.2014

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR MÉTODO DIRECTO	01.01.2014	01.01.2013	Var	
	30.04.2014	30.04.2013	MM\$	%
	MM\$	MM\$		
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	13.368	12.201	1.167	9,6%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(8.577)	(6.066)	(2.511)	41,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(5.857)	(7.088)	1.231	-17,4%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(1.067)	(954)	(113)	11,8%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0		
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(1.067)	(954)	(113)	11,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo o ejercicio	11.154	7.693	3.461	45,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo o ejercicio	10.088	6.739	3.349	49,7%

El efectivo al final del ejercicio concluido al 30 de abril de 2014 registró un saldo de 10.088 MM\$, incrementándose en 3.349 MM\$ respecto al mismo periodo del año anterior. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

#### FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Existe un flujo neto positivo generado por la operación de 13.368 MM\$ al 30 de abril de 2014, aumentando con respecto al flujo del mismo periodo del año anterior en 1.167 MM\$, originado básicamente por la incorporación de Lima Gas.



### **FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 30 de abril de 2014 es de 8.577 MM\$. Se incrementa en 2.511 MM\$ respecto al mismo periodo del año anterior, originados por mayores adquisiciones de propiedades, planta y equipo.

### **FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN**

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 30 de abril de 2014 es de 5.857 MM\$ y presenta una disminución de 1.231 MM\$ en relación al flujo neto del mismo periodo del año anterior de 7.088 MM\$. La variación se origina por el incremento en los dividendos pagados en 35.342 MM\$, importe que fundamentalmente se utilizó para incrementar el capital de la Compañía en 34.253 MM\$. Además el flujo se ve afectado por un incremento en el endeudamiento neto de 2.320 MM\$.

## INDICADORES FINANCIEROS

### LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	30.04.2014	31.12.2013	Var
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	Veces	1,04	1,48	-0,44
Razón acida <sup>(2)</sup>	Veces	0,76	1,14	-0,38

1. Razón de liquidez = Activos corrientes / Pasivos corrientes
2. Razón acida = (Activos corrientes – inventario) / Pasivos corrientes

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

### ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	30.04.2014	31.12.2013	Var
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,14	1,11	0,03
Proporción de deudas corrientes <sup>(2)</sup>	%	32,8%	24,7%	8,1%
Proporción de deudas no corrientes <sup>(3)</sup>	%	67,2%	75,3%	-8,1%
Deuda financiera Neta / Patrimonio <sup>(4)</sup>	Veces	0,50	0,47	0,02

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, incremento cuentas por pagar a entidades relacionadas y por el traspaso en la deuda financiera de largo plazo a corto plazo.

### RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	30.04.2014*	30.04.2013*	Var
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	23,8%	28,1%	-4,3%
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	11,1%	15,8%	-4,7%

\* Información anualizada, últimos 12 meses

	Unidades	30.04.2014	30.04.2013	Var
EBITDA <sup>(3)</sup>	MM\$	13.680	14.254	-574
Resultado DDI <sup>(4)</sup>	MM\$	5.906	7.647	-1.741

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 factores analizados anteriormente.

## INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	30.04.2014	31.12.2013	Var
Rotación de inventarios <sup>(1)</sup>	Veces	22,8	19,2	3,6
Permanencia de inventarios <sup>(2)</sup>	Días	15,8	18,8	-3,0

\* Información anualizada

1. Rotación de Inventarios = Costo de ventas / Promedio de inventarios (Inventario inicial + inventario final) / 2
2. Permanencia de inventarios = 365 días / Rotación de inventarios

La rotación de inventarios aumentó debido al incremento en los volúmenes de ventas considerados en forma consolidada.

## ANALISIS DE LOS NEGOCIOS

Empresas Lipigas participa en el mercado chileno de GLP con su marca Lipigas. Cuenta con más de 50 años de presencia en el mercado, alcanzando una participación del 37,2% al mes de abril de 2014, según información de la Asociación Chilena de Gas Licuado.

Para la distribución y comercialización de GLP en Chile, la Compañía posee 14 plantas de almacenamiento y/o envasado y 25 oficinas de ventas distribuidas a lo largo del país. A esto se suma una red de distribución tercerizada con más de 2.400 puntos móviles de venta, logrando una cobertura nacional desde Arica y Parinacota a la XI Región de Aysén.

También cuenta con redes de distribución de 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 de GNL durante el año 2014 permitirá 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 , Gases del Cauca , integrando desde el 31 de mayo de 2014 las operaciones de la marca Lidergas.

Tiene presencia en 23 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 13,1% al mes de abril 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 15 plantas de envasado y una red de distribución propia que atiende a más de 64.000 clientes.

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 abril de 2014 de 7,9%.

En la actualidad, Lima Gas posee ocho plantas envasadoras y tres 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 480 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

## 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:

### 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, cuentas por cobrar con entidades relacionadas y otros activos financieros corrientes.

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

El riesgo de crédito al que está expuesto el efectivo y efectivo equivalente 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 USD32.550.000 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 7 de los estados financieros consolidados.

La máxima exposición al riesgo de crédito es la siguiente:

Activos Financieros	30.04.2014 M\$	31.12.2013 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	10.087.617	11.154.132
Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar	27.120.370	25.540.502
<b>Totales</b>	<b>37.207.987</b>	<b>36.694.634</b>

## 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.

## 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 son el riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y los riesgos de los productos que comercializa.

### 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 30 de abril de 2014 y 31 de diciembre de 2013, los saldos de las 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

Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar al 30.04.2014	M\$ 2.925.611
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar al 31.12.2013	M\$ 4.859.972

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 30 de abril de 2014, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$23.944.492 y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$16.615.480. Fluctuaciones del peso colombiano y el sol peruano respecto al peso chileno afectarían el valor de estas inversiones.

En el pasado la evolución del peso colombiano y sol peruano ha estado correlacionada 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	292.561	(292.561)	Diferencias de cambio
CLP/USD	(14.318)	14.318	Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(2.394.449)	2.394.449	Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(1.727.279)	1.727.279	Reservas por diferencias de cambio por conversión

### 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 78% 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 30 de abril 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	14.861.917	4.077.345	45.187.479	12.397.115	60.049.396	16.474.460
<b>Totales al 30.04.2014</b>	<b>14.861.917</b>	<b>4.077.345</b>	<b>45.187.479</b>	<b>12.397.115</b>	<b>60.049.396</b>	<b>16.474.460</b>

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
<b>Totales al 31.12.2013</b>	<b>4.961.344</b>	<b>2.772.506</b>	<b>54.441.913</b>	<b>11.473.619</b>	<b>59.403.257</b>	<b>14.246.125</b>

- **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\$58.701.

### 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 ciudad de Coyhaique, alcanzando al 30 de abril 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 13%.

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 presenta estabilidad en el tiempo y 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, eventualmente, afectarla.



## **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 del establecimiento de cuotas de compra con Enap Refinerías S.A., Gasmar S.A. y la gestión realizada de parte de la Sociedad y la subsidiaria Norgas S.A., 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 se estima estarán disponibles a partir 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 (mayor proveedor, 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 a sus clientes la variación en los precios de compra.

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 de un determinado porcentaje 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 por gas natural presenta estabilidad en el tiempo y 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. 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., quien 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.