

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 30.09.2018



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Para el período terminado al 30 de septiembre de 2018

1. RESUMEN

Al 30 de septiembre de 2018, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 30.521 MM\$, con una disminución de 4.785 MM\$ (13,6%), respecto a los 35.306 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 64.759 MM\$, cifra inferior en un 7,3% a la obtenida en el mismo periodo del año anterior que alcanzó los 69.833 MM\$.

La ganancia bruta del período alcanzó los 117.354 MM\$, cifra inferior en 2.439 MM\$ (2,0%) a la del mismo periodo del año anterior, principalmente debido a la menor ganancia bruta en Perú (-19,3%) producto de menores volúmenes de ventas y una menor ganancia bruta unitaria. En Chile la ganancia bruta crece un 1,3%, mientras que en Colombia disminuye un 5,5% por menores márgenes brutos unitarios en el tercer trimestre. Los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración presentan un aumento por 1.839 MM\$ (2,7%) principalmente en Chile, aumento que se relaciona con el desarrollo de estrategias de integración de la cadena de distribución hacia el cliente final.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a septiembre de 2018 comparado con el mismo periodo del año anterior disminuye en un 1,7% equivalente a 9.265 toneladas. En Chile, el volumen crece en 1,1%, mientras que en Colombia y Perú disminuye en 0,7% y 11,1% respectivamente.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 89,3 millones de m3, aumentando un 8,5% frente a los 82,3 millones de m3 del mismo periodo del 2017 producto de las mayores ventas en Chile, las cuales aumentaron un 96,6%, fundamentalmente por la incorporación de nuevos clientes industriales de GNL y crecimiento del redes de GN, lo que ha sido parcialmente compensado por menores ventas de GNC que ha presentado Limagas Natural en Perú a partir del segundo semestre del año anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 387.574 MM\$, con un aumento de 9,4% respecto al mismo período del año anterior. Dicho aumento estuvo generado fundamentalmente por el incremento en el volumen de ventas en Chile, un mayor ingreso unitario debido a mayores precios de venta asociados al aumento de los precios internacionales de los productos derivados del petróleo al compararlos con los del mismo periodo del año anterior, y a mayor proporción de ventas a clientes finales en Chile.

El resultado no operacional negativo fue de 5.241 MM\$, cifra superior a la pérdida de 4.295 MM\$ registrada en el año anterior. Esta variación se genera principalmente por mayor pérdida

por unidades de reajuste por mayor inflación en Chile por 1.032 MM\$, lo que se compensa parcialmente por mayor utilidad por actualización de pasivos por garantía en Chile.

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

Con fecha 17 de julio de 2018, se comunicó que Empresas Lipigas S.A. a través de su filial Chilco Distribuidora de Gas y Energía S.A.S. E.S.P. suscribió con un grupo de accionistas de Surcolombiana de Gas S.A. E.S.P. un acuerdo para adquirir un 51,07% de la propiedad de dicha entidad. La operación se enmarca en la estrategia de Lipigas de adquisición de compañías distribuidoras de gas en Colombia a fin de ampliar la base de negocios en dicho país.

Con fecha 29 de agosto de 2018, se comunicaron los resultados consolidados del segundo trimestre de 2018.

Con fecha 29 de agosto de 2018, se comunicó la aprobación por parte del directorio de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2018 de \$62 por acción, que fue pagado con fecha 26 de septiembre de 2018.

Con fecha 5 de noviembre de 2018, se comunicó que Empresas Lipigas S.A. con fecha 31 de octubre de 2018 fue notificada de la aceptación por parte de los accionistas controladores de la sociedad Plater Investment S.A. (Platergroup) de una oferta vinculante para la adquisición por parte de Empresas Lipigas del 51% de la propiedad de esta compañía y sus subsidiarias Plater Investment S.A. es una sociedad establecida en República Dominicana con operaciones en ese país y en Haití dedicada a la distribución de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales y comerciales y estaciones de servicio. Esta adquisición se alinea con la estrategia de Lipigas en cuanto a diversificación e internacionalización en negocios donde la compañía tiene conocimiento y trayectoria. La adquisición de la operación de Plater habilita a Lipigas para acceder a nuevos negocios en la región del Caribe y Centro América.

2. ESTADOS CONSOLIDADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2018 al 30.09.2018 MM\$	01.01.2017 al 30.09.2017 MM\$	01.07.2018 al 30.09.2018 MM\$	01.07.2017 al 30.09.2017 MM\$	Var Ene - Sep (2018 - 2017)		Var Jul - Sep (2018 - 2017)	
					MM\$	%	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	387.574	354.114	149.930	130.209	33.459	9,4 %	19.721	15,1 %
Costo de Ventas	(270.220)	(234.322)	(104.997)	(84.684)	(35.898)	15,3 %	(20.314)	24,0 %
Ganancia bruta	117.354	119.793	44.933	45.526	(2.439)	(2,0)%	(593)	(1,3)%
Otros ingresos, por función	205	174	80	69	31	17,8 %	11	15,5 %
Otros gastos, por función	(18.570)	(17.959)	(6.838)	(6.647)	(611)	3,4 %	(191)	2,9 %
Costos de distribución	(29.367)	(27.909)	(11.083)	(10.128)	(1.457)	5,2 %	(955)	9,4 %
Gasto de administración	(21.322)	(21.551)	(7.491)	(7.277)	229	(1,1)%	(214)	2,9 %
Resultado operacional	48.300	52.547	19.601	21.543	(4.247)	(8,1)%	(1.942)	(9,0)%
Costos financieros	(4.704)	(4.176)	(1.656)	(1.417)	(529)	12,7 %	(239)	16,9 %
Ingresos financieros	1.204	773	277	222	431	55,8 %	54	24,5 %
Diferencias de cambio	35	31	(20)	78	4	12,0 %	(98)	(125,0)%
Resultado por unidades de reajuste	(2.384)	(1.352)	(823)	42	(1.032)	100,0 %	(865)	(2054,6)%
Otras ganancias (pérdidas)	609	429	(276)	358	179	41,7 %	(634)	(176,9)%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	43.059	48.252	17.103	20.827	(5.193)	(10,8)%	(3.723)	(17,9)%
Gasto por impuestos a las ganancias	(12.538)	(12.946)	(4.829)	(5.584)	408	(3,2)%	755	(13,5)%
Ganancia (pérdida)	30.521	35.306	12.274	15.242	(4.785)	(13,6)%	(2.968)	(19,5)%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	30.445	35.233	12.251	15.217	(4.788)	(13,6)%	(2.965)	(19,5)%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	76	73	23	26	2	2,7 %	(3)	(11,6)%
Ganancia (pérdida)	30.521	35.306	12.274	15.242	(4.785)	(13,6)%	(2.968)	(19,5)%
Depreciación y amortización	16.459	17.286	5.596	7.399	(827)	(4,8)%	(1.803)	(24,4)%
EBITDA	64.759	69.833	25.197	28.942	(5.074)	(7,3)%	(3.745)	(12,9)%

Resultados acumulados al 30 de septiembre de 2018

La ganancia de los primeros nueve meses de 2018 después de impuestos ascendió a 30.521 MM\$, inferior en un 13,6% respecto a los 35.306 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.

Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 117.354 MM\$, cifra inferior en un 2,0% a los 119.793 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. La disminución se origina principalmente producto del menor volumen de venta y ganancia bruta unitaria en Perú.
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 1.839 MM\$ (2,7%), principalmente por el aumento en gastos correspondientes a sueldos y salarios, fletes y publicidad en Chile relacionado con el desarrollo de estrategias de integración de la cadena de distribución hacia el cliente final, lo que fue parcialmente compensado con menores gastos en Perú por el menor nivel de ventas.
- El resultado operacional alcanzó los 48.300 MM\$, cifra inferior en 4.247 MM\$ (-8,1%) a los 52.547 MM\$ registrados en el mismo periodo de 2017, variación originada

fundamentalmente por la menor ganancia bruta de la operación de Perú y los mayores gastos operacionales en Chile.

- El EBITDA (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) acumulado a septiembre de 2018 alcanzó los 64.759 MM\$, cifra 7,3% inferior a los 69.833 MM\$ del mismo periodo del año anterior.

Resultados del trimestre

La ganancia del tercer trimestre de 2018 después de impuestos ascendió a 12.274 MM\$, inferior en un 19,5% respecto a los 15.242 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 44.933 MM\$, cifra inferior en un 1,3% a los 45.526 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. La disminución se origina principalmente por la menor ganancia bruta unitaria en Colombia.
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 1.360 MM\$ (5,7%), principalmente por el aumento en gastos correspondientes al aumento de la proporción de venta directa que se refleja en mayores gastos de fletes y publicidad en Chile, y, en menor medida, al aumento del gasto en fletes en Perú por incremento en el volumen de ventas de gas natural.
- El resultado operacional alcanzó los 19.601 MM\$, cifra inferior en 1.942 MM\$ (-9,0%) a los 21.543 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior, variación originada por la menor ganancia bruta y mayores gastos.
- El EBITDA (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) del tercer trimestre de 2018 alcanzó los 25.197 MM\$, cifra 12,9% inferior a los 28.942 MM\$ del mismo periodo del año anterior.

RESULTADOS POR SEGMENTO

Entre 01.07.2018 al 30.09.2018					Acumulado al 30.09.2018				
MM\$	Segmentos			Total Grupo		Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú			Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	113.445	12.887	23.598	149.930		289.578	35.367	62.629	387.574
Compras imputadas al costo de ventas	(66.380)	(7.840)	(17.204)	(91.425)		(166.393)	(20.301)	(45.220)	(231.914)
Gastos imputados al costo de ventas	(6.123)	(1.043)	(1.220)	(8.387)		(17.352)	(2.930)	(3.635)	(23.917)
Depreciacion y amortización	(4.188)	(555)	(444)	(5.186)		(11.882)	(1.222)	(1.285)	(14.388)
Ganancia Bruta	36.754	3.449	4.730	44.933		93.951	10.914	12.489	117.354
Otros ingresos por función	80	0	0	80		205	0	0	205
Otros gastos operacionales	(18.199)	(2.489)	(4.314)	(25.002)		(48.713)	(7.288)	(11.188)	(67.188)
Depreciacion y amortización	(125)	(9)	(276)	(410)		(820)	(443)	(808)	(2.071)
Resultado Operacional	18.510	951	140	19.601		44.622	3.183	494	48.300
EBITDA	22.822	1.515	860	25.197		57.324	4.848	2.586	64.759

Entre 01.07.2017 al 30.09.2017					Acumulado al 30.09.2017				
MM\$	Segmentos			Total Grupo		Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú			Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	98.694	10.207	21.308	130.209		254.602	32.066	67.446	354.114
Compras imputadas al costo de ventas	(52.036)	(5.050)	(14.839)	(71.925)		(136.419)	(17.118)	(47.047)	(200.585)
Gastos imputados al costo de ventas	(4.095)	(853)	(1.179)	(6.127)		(12.808)	(2.470)	(3.433)	(18.710)
Depreciacion y amortización	(5.843)	(320)	(468)	(6.632)		(12.618)	(925)	(1.484)	(15.027)
Ganancia Bruta	36.720	3.984	4.822	45.526		92.758	11.553	15.482	119.793
Otros ingresos por función	69	0	0	69		174	0	0	174
Otros gastos operacionales	(17.156)	(2.368)	(3.761)	(23.285)		(46.350)	(6.999)	(11.811)	(65.160)
Depreciacion y amortización	(295)	(181)	(290)	(767)		(812)	(608)	(839)	(2.259)
Resultado Operacional	19.337	1.435	771	21.543		45.769	3.946	2.832	52.547
EBITDA	25.476	1.936	1.530	28.942		59.199	5.479	5.155	69.833

Variación 3er trim. 2018 vs. 3er trim. 2017					Variación acumulada al 30.09.2018 vs. 30.09.2017				
MM\$	Segmentos			Total Grupo		Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú			Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	14.750	2.681	2.290	19.721		34.975	3.301	(4.817)	33.459
Compras imputadas al costo de ventas	(14.344)	(2.791)	(2.365)	(19.500)		(29.974)	(3.183)	1.827	(31.330)
Gastos imputados al costo de ventas	(2.028)	(190)	(41)	(2.260)		(4.544)	(461)	(202)	(5.207)
Depreciacion y amortización	1.656	(234)	25	1.446		736	(297)	200	639
Ganancia Bruta	34	(535)	(92)	(593)		1.193	(639)	(2.992)	(2.439)
Otros ingresos por función	11	0	0	11		31	0	0	31
Otros gastos operacionales	(1.043)	(121)	(554)	(1.717)		(2.363)	(288)	624	(2.028)
Depreciacion y amortización	171	172	14	357		(7)	165	31	188
Resultado Operacional	(828)	(484)	(631)	(1.942)		(1.147)	(763)	(2.338)	(4.247)
EBITDA	(2.654)	(421)	(670)	(3.745)		(1.875)	(631)	(2.568)	(5.074)

Chile: El EBITDA del trimestre fue inferior en un 10,4% (2.654 MM\$) respecto al mismo período del ejercicio 2017, principalmente por mayores gastos operacionales. La ganancia bruta se mantiene en línea respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, dado que el mayor incremento en el costo de venta se compensa con un menor gasto en depreciación, debido a que en septiembre de 2017 se efectuó un ajuste de una vez a la vida útil de las válvulas de los cilindros. Aunque los volúmenes de ventas de GLP disminuyen un 1,7% respecto al mismo periodo del año anterior, los volúmenes totales en toneladas equivalentes aumentan un 0,7%, principalmente por mayor venta de gas

natural licuado. El total del mercado de ventas de GLP disminuyó 1,0% en el trimestre, producto de una temporada menos fría que la del año 2017.

Los costos y gastos operacionales aumentaron 6,1% principalmente en salarios, fletes, publicidad y gastos relacionados con la conexión de nuevos clientes a redes de gas natural. Dentro del aumento de 1.043 MM\$ de los costos y gastos operacionales, los gastos relacionados con conexión de nuevos clientes de redes de gas natural aumentan en 579 MM\$.

El EBITDA acumulado disminuye un 3,2% (1.875 MM\$), afectado por el menor resultado del tercer trimestre. La ganancia bruta aumenta un 1,3% debido al aumento del volumen de ventas de GLP de un 1,1%, y a un aumento en las ventas de gas natural de un 96,6% por la incorporación de clientes industriales de GNL. Los otros gastos operacionales se incrementaron en un 5,1% principalmente por mayor gasto en salarios, fletes, publicidad y gastos relacionados con la conexión de nuevos clientes a redes de gas natural. Este aumento en los gastos está relacionado principalmente con la estrategia de la Compañía de integrarse en la cadena de distribución, acercándose al cliente final. Dentro del aumento de 2.363 MM\$ de los costos y gastos operacionales, los gastos relacionados con conexión de nuevos clientes de redes de gas natural aumentan en 1.150 MM\$.

Colombia: El EBITDA del trimestre fue inferior en un 21,7 % (421 MM\$) respecto al mismo período del ejercicio anterior dada la menor ganancia bruta registrada. La ganancia bruta fue inferior en un 13,4% (535 MM\$) debido principalmente a la menor ganancia bruta unitaria registrada a pesar del aumento del 5,1% en el volumen de ventas. Esta menor ganancia bruta se origina en aumento en el costo del GLP que no pudo ser totalmente trasladado a los precios de venta. El peso colombiano se revaluó en un 3,5 % respecto al peso chileno comparado con el mismo trimestre del año anterior.

A nivel acumulado, el EBITDA disminuye en un 11,5% (631 MM\$) respecto al mismo periodo de 2017 dada la menor ganancia bruta registrada. La ganancia bruta fue inferior en un 5,5% debido a las menores ventas en un 0,7% y los menores márgenes unitarios del último trimestre. Los otros gastos operacionales aumentan un 4,1% por mayores gastos en salarios, gastos de mantención de cilindros, arriendos de facilidades portuarias para importación de producto y publicidad. El peso colombiano se devaluó en un 2,3 % respecto al peso chileno comparado con el mismo período del año anterior.

Perú: El EBITDA del trimestre disminuye en un 43,8% (670 MM\$) respecto al mismo trimestre del año anterior, principalmente por mayores gastos operacionales que aumentan en un 14,7% fundamentalmente por mayor gasto en fletes originado en aumento de las ventas de gas natural. La ganancia bruta disminuye levemente un 1,9% producto de menores márgenes unitarios y menores ventas de GLP. Las ventas de GLP caen en menor cuantía que en los trimestres anteriores, con una disminución de un 3,5%, aunque aún continúan afectadas por la fuerte competencia informal, sobre todo en el canal de ventas automoción. Las ventas de GNC aumentan un 18,4%, revirtiendo la tendencia de los últimos trimestres. Estas mayores ventas en clientes industriales están impactadas por un nuevo cliente de alto volumen que comenzó a ser abastecido a partir de julio. El sol se revaluó en un 1,5 % respecto al peso chileno comparado con el mismo trimestre del año anterior.

Acumulado a septiembre de 2018, el EBITDA fue inferior en un 49,8% (2.568 MM\$) respecto al del mismo período del ejercicio anterior, producto que las ventas GLP y GNC disminuyen en un 11,1% y 13,9% respectivamente, acompañado de menores márgenes unitarios de GLP. El volumen de ventas de GLP sigue afectado por la competencia informal que ha reducido en general los márgenes unitarios, obligando a abandonar ciertos mercados de bajo margen. En el caso del GNC, el volumen está impactado por algunos clientes industriales de alto volumen que se conectaron a los ductos de gas natural y un menor dinamismo en el segmento vehicular. Por lo anterior, la ganancia bruta fue inferior en un 19,3% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. Los gastos operacionales disminuyen un 5,3% respecto al mismo periodo del año anterior, producto del menor nivel de ventas. La devaluación del sol frente al peso chileno para el promedio del período respecto al mismo período del año anterior fue de 4,0%.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

	30.09.2018 MM\$	31.12.2017 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	89.053	67.805	21.248	31,3%
Activos no corrientes	347.378	322.864	24.514	7,6%
Total activos	436.431	390.669	45.762	11,7%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2018 registran un aumento de 45.762 MM\$ equivalente a un 11,7% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2017. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes aumentan en 21.248 MM\$ principalmente por el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes producto de la estacionalidad de la venta en Chile, y por el aumento en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Los activos no corrientes aumentan en 24.514 MM\$ debido principalmente a la incorporación de propiedades, plantas y equipos en Chile (redes de gas natural y cilindros principalmente) y Colombia.

PASIVOS

	30.09.2018 MM\$	31.12.2017 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	89.777	56.403	33.375	59,2%
Pasivos no corrientes	195.431	190.889	4.542	2,4%
Total pasivos	285.208	247.292	37.916	15,3%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2018 registran un aumento de 37.916 MM\$, equivalente a un 15,3% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2017. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 33.375 MM\$. Las principales variaciones se generan por mayores pasivos financieros corrientes para financiación de adquisiciones del rubro de Propiedad, planta y equipo y por mayores cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 4.542 MM\$, dado principalmente por el aumento de pasivos por impuestos diferidos.

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2018 presenta un aumento de 7.846 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2017. La principal variación se genera por una variación positiva en otras reservas y a un mayor saldo de ganancias acumuladas proveniente de los resultados generados netos de los dividendos distribuidos.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2018 al 30.09.2018 MM\$	01.01.2017 al 30.09.2017 MM\$	Var	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	48.037	58.371	(10.334)	(17,7%)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(37.403)	(32.753)	(4.650)	14,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(3.473)	(31.684)	28.212	(89,0%)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	7.161	(6.066)	13.228	(92,5%)
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(55)	(30)	(26)	86,6%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	7.106	(6.096)	13.202	(5,9%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	6.930	18.122	(11.192)	(61,8%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	14.036	12.026	2.010	16,7%

El efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de septiembre de 2018 registró un saldo de 14.036 MM\$, aumentando en 2.010 MM\$ respecto a saldo al final del mismo periodo del año anterior. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Se produjo un flujo neto positivo generado por la operación de 48.037 MM\$ al 30 de septiembre de 2018, el que disminuyó respecto al flujo del mismo periodo del año anterior en 10.334 MM\$. Por un lado, el flujo de las operaciones fue inferior a 2017 en 3.256 MM\$. Por otro, la variación de capital de trabajo es 6.680 MM\$ en 2018 respecto a 2017. En los primeros nueve meses de 2017 las necesidades de capital de trabajo habían aumentado en 2.617 MM\$. En 2018, la misma variación es un aumento del capital de trabajo de 9.297 MM\$. Dicha variación está originada fundamentalmente en un mayor incremento del saldo de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por aumento en los precios de venta de productos en 2018 mayor a 2017 y un menor aumento de Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar en 2018 respecto a 2017.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 30 de septiembre de 2018 es de 37.403 MM\$ el cual fue superior en 4.650 MM\$ respecto del flujo utilizado en mismo periodo del año anterior. La variación se origina fundamentalmente por mayores compras de propiedades, planta y equipo en Chile y Colombia (3.703 MM\$), compensado con menores flujos de efectivo para obtener el control de subsidiarias u otros negocios (1.405 MM\$) por la inversión realizada a comienzos de 2017 para la adquisición de la sociedad Ingasoil en Colombia.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 30 de septiembre de 2018 es negativo en 3.473 MM\$ y presenta una variación positiva de 28.212 MM\$ en relación con el flujo neto negativo de 31.684 MM\$ del mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones se originan por un mayor saldo neto del movimiento de importes procedentes de préstamos de corto plazo (38.033 MM\$ mayor al mismo período de 2017), parcialmente compensado por mayor pago de préstamos (8.332 MM\$) y mayor pago de dividendos (1.692 MM\$).

5. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	30-09-2018	31-12-2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	0,99	1,20
Razón acida ⁽²⁾	Veces	0,73	0,81

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

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

Los indicadores de liquidez al 30 de septiembre de 2018 presentan una baja con relación a diciembre de 2017, dado el aumento de los pasivos corrientes en mayor proporción que el aumento de los activos corrientes.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	30-09-2018	31-12-2017
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,89	1,72
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	31,5%	22,8%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	68,5%	77,2%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,96	0,86

(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 aumenta al 30 de septiembre 2018 respecto al cierre de diciembre 2017 por un mayor nivel de pasivos financieros corrientes.

La razón de deuda financiera neta sobre patrimonio aumenta por el aumento en los pasivos financieros corrientes.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	30-09-2018	31-12-2017
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	25,0%	29,8%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	8,7%	10,9%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	82.425	87.499
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	37.874	42.659

(1) Rentabilidad del patrimonio = Ganancia (Pérdida) últimos 12 meses/ Patrimonio al cierre del periodo

(2) Rentabilidad del activo = Ganancia (Pérdida) últimos 12 meses/ Total activos al cierre del periodo.

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

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

La rentabilidad del patrimonio disminuye respecto a diciembre de 2017 debido principalmente a una menor ganancia en los últimos 12 meses de 4.785 MM\$ respecto a la ganancia del ejercicio 2017. La rentabilidad del activo también disminuye debido a la menor ganancia mencionada anteriormente y por el aumento del total de activos. El EBITDA disminuye respecto a diciembre 2017 debido al menor resultado operacional. El resultado después de impuestos disminuye, principalmente producto del menor resultado operacional, y en menor medida por menores resultados no operacionales.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	30-09-2018	31-12-2017
Rotación anual de inventarios ⁽¹⁾	Veces	14,9	16,3
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	24,1	22,2

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

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

La rotación de inventarios disminuye levemente respecto a diciembre de 2017 principalmente por un aumento en el nivel de inventario promedio en el terminal marítimo en mayor proporción al aumento en el costo de venta.

6. ANÁLISIS DE LOS NEGOCIOS

Empresas Lipigas S.A. participa en el mercado chileno de gas licuado (GLP) con su marca Lipigas. Cuenta con más de 60 años de presencia en el mercado, alcanzando una participación del 36,9% promedio anual móvil a diciembre de 2017 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

Para la distribución y comercialización de GLP en Chile, la Compañía posee 14 plantas de almacenamiento y/o envasado, un terminal marítimo localizado en la comuna de Quintero y 20 oficinas de ventas distribuidas a lo largo del país. A esto se suma una red de distribución de terceros con más de 2.400 puntos móviles de venta, logrando una cobertura nacional desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de Aysén.

También cuenta con redes de distribución de gas natural (GN) residencial en la ciudad de Calama, las cuales permiten suministrar esta energía a cerca de 3.000 hogares de manera continua, satisfaciendo así necesidades de calefacción, agua caliente y cocción de alimentos. A partir de 2017 inició el suministro de gas natural a clientes de las ciudades de Puerto Montt y Osorno donde actualmente cuenta con 1.500 clientes.

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.

Desde 2017 desarrolla actividades en el mercado de la generación eléctrica y comercialización de energía.

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

Tiene presencia en 24 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 13,9% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2017 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

Para la comercialización de GLP en Colombia se cuenta con 16 plantas de envasado y una red de distribución propia que, en conjunto con de la red de distribución de terceros atiende a aproximadamente 500.000 clientes. En 2017 se comenzó el suministro de gas licuado por redes a clientes de 12 municipios del interior de Colombia. Actualmente se suministra gas licuado a 15.500 clientes de 24 municipios.

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 principalmente bajo dos marcas: Lima Gas y Caserito. Tiene una participación de mercado del 8,4% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2017 según dato obtenido del Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (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 aproximadamente 350 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

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

7. GESTIÓN DEL RIESGO

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

7.1 Riesgo de crédito

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

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

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

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

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

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

La máxima exposición al riesgo de crédito es la siguiente:

Activos Financieros	Nota	30.09.2018 M\$	31.12.2017 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	14.035.630	6.929.613
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y no corrientes	7	46.691.746	35.654.573
Otros activos financieros, no corrientes	4	1.435.821	1.196.237
Totales		62.163.198	43.780.423

Política de incobrabilidad

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

Esta política está de acuerdo con la NIIF 9, donde el reconocimiento de las incobrabilidades de los clientes es sobre la base de las pérdidas esperadas de estos, estableciéndose los siguientes criterios para efectuar las provisiones:

- Segmentación: los clientes se agrupan en líneas de negocios de acuerdo con los canales de venta de la Sociedad.
- Variables de riesgo: se considera la línea de negocio y la morosidad.
 - o La línea de negocio porque agrupa segmentos distintos de clientes los cuales son posibles identificar y agrupar para efectos de análisis de riesgo.
 - o La mora porque está asociada directamente a los niveles de recuperación y de madurez de la deuda, mientras más plazo de pago, se considera más difícil de recuperar.
- Modelo estadístico simplificado: El plazo de pago de las cuentas por cobrar para este tipo de negocio no supera los 12 meses, por la misma razón se optó por un modelo simplificado, que es una de las alternativas que recomienda la NIF 9, cuando se trata de deudas inferiores a un año.
- Aumento significativo del riesgo de pago:
 - a. En los casos que se detecte que algún cliente presenta incapacidad de pago por aumento significativo de riesgo, aun cuando no clasifique dentro de los criterios anteriores, se procede a realizar una provisión especial, que puede considerar parte o el total de la deuda.
 - b. Para los casos en que un cliente refinance su deuda, por montos relevantes, se efectúa una provisión especial, por parte o el total de la deuda.

7.2 Riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

7.3 Riesgo de mercado

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

Riesgo de tipo de cambio y unidades de reajuste

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

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

Al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, los saldos de cuentas en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad y sus filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense

Activos corrientes y no corrientes	Activos al 30.09.2018 M\$	Activos al 31.12.2017 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.279.679	549.220
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes y no corrientes	363.596	698.267
Otros activos financieros, no corrientes	613.290	594.348

Pasivos corrientes y no corrientes	Pasivos al 30.09.2018 M\$	Pasivos al 31.12.2017 M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	82.132	196.802
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	15.565.649	12.889.601
Otros pasivos financieros, no corrientes	-	42.043

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 30 de septiembre de 2018, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$ 36.974.333 (M\$ 29.724.262 al 31 de diciembre de 2017) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$ 48.477.109 (M\$ 40.185.959 al 31 de diciembre de 2017).

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

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

- Obligaciones de títulos de deuda: El endeudamiento de la Sociedad por este concepto corresponde a la colocación de bonos en el mercado chileno efectuada en el mes de abril de 2015, de la serie E (código nemotécnico BLPI-E), con cargo a la línea de bonos a 30 años plazo, inscrita en el Registro de Valores de la CMF bajo el número 801, por la suma de UF 3.500.000, procediendo a cancelar la mayor parte de los pasivos financieros con la banca que mantenía la Sociedad en Chile. La tasa de colocación fue de 3,44% anual para una tasa de carátula de 3,55%. Los intereses se pagan semestralmente y la amortización del principal se paga en una sola cuota el 4 de febrero de 2040. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes

de comercialización de la Sociedad en Chile se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.

- Obligaciones por arrendamiento financiero: La Sociedad firmó un contrato de arrendamiento con Oxiquim S.A. por un plazo de 25 años para la utilización de las instalaciones de recepción, almacenamiento y despacho a ser construidas por Oxiquim S.A., por la suma de UF 1.572.536. La tasa de interés anual es de un 3,0%. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes de comercialización de la Sociedad en Chile se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.
- Análisis de sensibilidad ante variaciones del tipo de cambio y unidades de reajuste.

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

Variación del tipo de cambio (*)	Aumento Pérdidas (Ganancias) M\$	Disminución Pérdidas (Ganancias) M\$	Imputación
CLP/UF +/- 3%	3.469.734	(3.469.734)	Resultado: Resultados por unidades de reajuste
CLP/USD +/- 1%	78.239	(78.239)	Resultado: Diferencias de cambio
CLP/USD +/- 1%	225.657	225.657	Patrimonio: Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP +/- 2%	739.487	(739.487)	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN +/- 1%	484.771	(484.771)	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión

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

Riesgo de tasa de interés

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

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

Al 30 de septiembre de 2018, el 99% de la deuda financiera del Grupo está contratada a tasas fijas. En consecuencia, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado respecto de los flujos de caja es bajo. Por la parte contratada a tasas variables, la Administración vigila permanentemente las expectativas en cuanto a la evolución esperada de las tasas de interés.

El detalle de los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, 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	38.514.689	23.157	121.115.036	2.477	159.629.725	25.634
Totales al 30.09.2018		38.514.689	23.157	121.115.036	2.477	159.629.725	25.634

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	6.754.342	3.196.407	120.562.767	19.605	127.317.109	3.216.012
Totales al 31.12.2017		6.754.342	3.196.407	120.562.767	19.605	127.317.109	3.216.012

Riesgos relacionados a los productos comercializados

a) Gas licuado

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

A fines de 2010 la Sociedad ingresó al mercado colombiano a través de la compra de activos al Grupo Gas País, logrando actualmente tener presencia en 24 de los 32 departamentos colombianos y alcanza una participación de mercado del 13,9% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2017 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

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

a.1) Demanda

Por tratarse de un bien de consumo básico en todos los países donde opera la Sociedad, la demanda por gas licuado residencial no se ve afectada significativamente por los ciclos

económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura, el nivel de precipitaciones y el precio del gas licuado en relación a otros combustibles y energías sustitutas, podrían afectarla. En algunas regiones, como consecuencia de la variación de las temperaturas, la demanda tiene una alta estacionalidad.

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

a.2) Abastecimiento

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

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

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

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

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

la Sociedad también tiene acuerdos de compra con otros actores del mercado e importa producto desde Bolivia para abastecer la zona sur del país.

a.3) Precios

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

La Sociedad posee inventarios de gas licuado. El valor de realización de estos inventarios es afectado por la variación de los precios internacionales de los combustibles que son la base del establecimiento de los precios de venta a los clientes. Una variación en los precios internacionales del gas licuado produciría una variación en el mismo sentido y de similar magnitud en el precio de realización de los inventarios. En general, este riesgo no es cubierto por la Sociedad ya que se considera que las variaciones en los precios internacionales se van compensando a través del tiempo. La Sociedad monitorea permanentemente la evolución y los pronósticos de evolución de los precios internacionales de los productos. A partir del inicio de la operación del terminal marítimo ubicado en la bahía de Quintero, la Sociedad ha decidido cubrir el riesgo de variación del precio de realización del inventario de producto almacenado en el terminal marítimo a través de la contratación de *swaps* relacionados con los precios del gas licuado y *forwards* de moneda para cubrir el efecto de la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense (moneda en la que está expresado el precio de referencia de los inventarios).

b) Gas natural

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

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

c) Gas natural licuado

La Sociedad mantiene contratos de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales, incluyendo una cláusula “take or pay”. Dichos contratos tienen fórmulas para establecer el precio de venta que, a su vez, traspasan la variación pactada en el precio de

los contratos con el proveedor del producto. A fin de responder a los compromisos con los clientes, la Sociedad tiene firmado un contrato de suministro de GNL con Enap Refinerías S.A., el cual incluye la cláusula “take or pay” (de iguales características a las firmadas con los clientes, por lo cual el riesgo se compensa). Enap S.A. dispone a su vez de contratos de aprovisionamiento del Terminal de GNL de Quintero para así dar cumplimiento a un Plan Anual de Suministro celebrado entre ambas partes.

7.4. Riesgo regulatorio

En febrero de 2017 entraron en vigencia las modificaciones al DFL 323, Ley de Servicios de Gas. Los cambios más relevantes afectan el negocio de redes concesionadas, siendo el más significativo el establecimiento de un tope de rentabilidad máximo para el suministro de gas por redes concesionadas de 3% por sobre la tasa de costo de capital. La tasa de costo de capital no puede ser inferior al 6 % con lo cual la rentabilidad resultante es del 9% para nuevas redes. En el caso de redes construidas en los 15 años anteriores a la vigencia de las modificaciones de la ley y en los siguientes 10 años de vigencia de la ley modificada, se fija un tope de rentabilidad de 5 % por sobre el costo de capital por un plazo de 15 años a partir de su entrada en operación, lo que resulta en una tasa de 11 % para los primeros 15 años de operación.

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

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

El negocio de granel residencial actualmente es muy competitivo entre los participantes del mercado de gas. Adicionalmente, las compañías distribuidoras de gas licuado deben competir con otros tipos de energía (gas natural, leña, diésel, parafina, electricidad, etc.). La posibilidad de que los clientes cambien la compañía que le proporciona el suministro de gas licuado existía ya en la práctica desde antes de las modificaciones introducidas por la ley. El servicio entregado

a los clientes y la seguridad tanto del suministro como de las instalaciones, además de un precio competitivo, son relevantes en el grado de satisfacción de los clientes. La Sociedad pretende seguir siendo, como hasta el presente, una opción energética competitiva para los clientes conectados a las redes de GLP.

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

Cambios significativos en leyes y reglamentos en los sectores en los que la Sociedad opera pueden afectar negativamente los negocios o las condiciones de los mismos, pueden incrementar los costos operacionales o impactar la situación financiera de la Sociedad. Asimismo, el cambio de normas o de su interpretación podría exigir incurrir en costos que podrían afectar el rendimiento financiero o impactar la situación financiera de la Sociedad.

7.5. Riesgo de accidentes

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

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

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

de servicio de envasado de GLP en cilindros para usuarios, de acuerdo a lo exigido por la ley.

- Estricto cumplimiento a las normativas de salud, seguridad y medio ambiente en todas las operaciones.

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

7.6. Riesgo reputacional y de imagen corporativa

El negocio de la Sociedad está asociado al manejo de combustibles fósiles, en particular del GLP, y su comercialización a una amplia base de clientes. Dicho negocio está sujeto a regulaciones específicas en cada uno de los países donde la Sociedad opera. Adicionalmente, la Sociedad está sujeta a distintas disposiciones relacionadas con el cumplimiento de la normativa tributaria, ambiental, laboral, de libre competencia y societaria, entre otras. En caso de que algún daño sea causado por los productos comercializados o de producirse observaciones de los organismos de control en el cumplimiento de las disposiciones que le son aplicables a la Sociedad, esto podría conllevar a un deterioro de la reputación e imagen corporativa de la Compañía.

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

7.7. Riesgo de litigios, sanciones y multas

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

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

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

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

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

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

7.9. Riesgo en la estrategia de adquisiciones

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

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

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

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

- No identificar adecuadamente y con precisión las empresas, productos o marcas para la adquisición;
- Experimentar dificultades en la integración de la gestión, las operaciones, las tecnologías y los procesos de distribución de las compañías o productos adquiridos;
- No haber obtenido las aprobaciones regulatorias necesarias, incluidas las de las autoridades de competencia, en los países donde se realizan las adquisiciones;

- Entrar en nuevos mercados con los que no se está familiarizado;
- Desviar la atención de la administración de otros negocios;
- La adquisición de una empresa que tiene pasivos contingentes conocidos o desconocidos que pueden incluir, entre otros, infracción de patentes o reclamaciones de responsabilidad por productos; e
- Incurrir en un endeudamiento adicional sustancial.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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