

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 31.03.2019



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Para el ejercicio terminado al 31 de marzo de 2019

Nota importante: Para el año 2019 Empresas Lipigas ha adoptado las modificaciones establecidas por la Norma Internacional de Información Financiera N° 16 (NIIF 16), lo que implica que desaparece la distinción entre arrendamientos financieros y operativos, con lo que prácticamente todos los arrendamientos siguen un mismo modelo de registro. Una descripción más detallada de los efectos de la adopción de la NIIF 16 se incluye en la nota 2.2 de los estados financieros consolidados intermedios al 31 de marzo de 2019. Lo anterior provoca que la comparación entre períodos se dificulte debido a que los resultados de 2018 no incorporan el efecto antes descrito. Para facilitar el entendimiento de los resultados de la Compañía, en el presente reporte se identifican aquellas variaciones que son producto de la adopción de la NIIF 16.

1. RESUMEN

Al 31 de marzo de 2019, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 6.670 MM\$, con un aumento de 942 MM\$ (16,5%), respecto a los 5.728 MM\$ registrados en el mismo período del año anterior. Sin los efectos por la aplicación de la NIIF 16, la ganancia después de impuestos hubiera sido de 6.805 MM\$ (18,8% superior respecto al primer trimestre del año anterior).

El EBITDA consolidado alcanzó los 17.770 MM\$, cifra superior en un 19,9% a la obtenida en el mismo período del año anterior, que ascendió a 14.825 MM\$. Sin los efectos por la aplicación de la NIIF 16, el EBITDA consolidado hubiera alcanzado los 15.809 MM\$ (6,6% superior respecto al primer trimestre del año anterior).

La ganancia bruta del período alcanzó los 34.930 MM\$, cifra superior en 5.136 MM\$ (17,2%) a la del mismo período del año anterior. Sin considerar los efectos por la aplicación de la NIIF 16, la ganancia bruta hubiera sido de 34.946 MM\$, cifra superior en 5.152 MM\$ (17,3%) a la del mismo período del año anterior, debido a la mayor ganancia bruta en los tres países producto de mayores volúmenes de venta y mayores ganancias brutas unitarias. Sin los efectos por la aplicación de la NIIF 16, en Chile la ganancia bruta crecería un 14,5%, Colombia aumentaría en un 34,8% y en Perú crece un 18,3%. Los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración presentarían un aumento por 4.539 MM\$ (22,2%).

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a marzo de 2019 comparado con el año anterior aumenta en un 1,4%, equivalente a 2.182 toneladas. En Chile y Colombia el volumen crece en 0,8% y 8,1% respectivamente, mientras que en Perú disminuye levemente un 0,6%.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 30,7 millones de m3, aumentando un 18,9% frente a los 25,8 millones de m3 del primer trimestre de 2018 producto

de las mayores ventas de Limagas Natural en Perú, las cuales aumentaron un 26,2%, lo que ha sido parcialmente compensado por las menores ventas de gas natural licuado en Chile. Además, desde el último trimestre de 2018 se ha incorporado la operación de Surgas en Colombia, aportando 1,8 millones de m3 en el primer trimestre.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 108.380 MM\$, con un aumento de 4,9% respecto al año anterior. Dicho aumento estuvo generado fundamentalmente por el incremento en el volumen de ventas GLP en Colombia y GN en Perú, y a una mayor proporción de ventas a clientes finales en Chile.

El resultado no operacional negativo fue de 1.103 MM\$, cifra superior a la pérdida de 904 MM\$ registrada en el año anterior producto del mayor costo financiero asociado a los nuevos pasivos de los contratos por derecho de uso por aplicación de la NIIF 16. Sin el efecto de la NIIF 16, el resultado no operacional es una menor pérdida de 167 MM\$, y se genera principalmente por menor pérdida por unidades de reajuste por menor inflación en Chile por 734 MM\$, que es parcialmente compensada con mayor costo financiero debido a mayor pasivo financiero de corto plazo y menores ingresos no operacionales debido principalmente a que en 1T18 se cobró en Perú una penalidad a cliente por término de contrato anticipado, lo cual no se repite en 1T19.

El resultado después de impuestos aumenta en 16,5% impactado por el mayor resultado operacional, además de un menor impuesto a las ganancias producto de que la tasa efectiva de impuestos de 1T18 fue mayor a la registrada en 1T19 debido a mayores gastos rechazados, el aumento de la tasa de impuestos entre 2017 y 2018 que afecta los impuestos diferidos, y mayores diferencias permanentes asociadas a corrección monetaria por mayor inflación registrada en 1T18 en comparación a 1T19.

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

Con fecha 1 de febrero de 2019, se comunicó que Empresas Lipigas S.A. a través de su filial Trading de Gas SpA, ha suscrito con Terminal Marítimo Oxiquim Mejillones S.A., filial de Oxiquim S.A., un contrato de arrendamiento y prestación de servicios, en virtud del cual Oxiquim prestará a Lipigas servicios de descarga, almacenamiento y despacho de gas licuado en el actual terminal marítimo emplazado en la bahía de Mejillones, Región de Antofagasta. La prestación de dichos servicios requerirá una inversión total de aproximadamente 27 millones de USD de los cuales el 50% será financiado por Lipigas durante el período de construcción. Se estima que el inicio de las operaciones se producirá a fines del año 2020.

Con fecha 4 de febrero de 2019, se comunicó el término de la oferta vinculante que se había efectuado el día 5 de noviembre de 2018 con el fin de adquirir la sociedad Plater Investment

S.A., domiciliada en República Dominicana, por no haberse cumplido con ciertas condiciones previas a la transacción.

Con fecha 6 de marzo de 2019, se comunicaron los resultados consolidados del cuarto trimestre de 2018.

Con fecha 7 de marzo de 2019, se comunicó la aprobación por parte del Directorio de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2019 de \$65 por acción, que fue pagado con fecha 27 de marzo de 2019.

Con fecha 28 de marzo de 2019, se comunicó que el directorio de Empresas Lipigas S.A. acordó citar a Junta General Ordinaria de Accionistas a celebrarse el día 25 de abril de 2019, con el fin de someter a consideración y pronunciamiento varios puntos entre los que se encuentran: la aprobación de la memoria y estados financieros del ejercicio 2018; la aprobación de la distribución de utilidades y repartos de dividendos del ejercicio; designar auditores externos y empresas clasificadoras de riesgo para el ejercicio 2019; dar cuenta de operaciones relacionadas al artículo 146 de la Ley 18.046; fijar la remuneración del Directorio y Comité de Directores; entre otros.

Con fecha 25 de abril de 2019, la Junta General Ordinaria de Accionistas tomó las siguientes decisiones:

- Se aprobó la Memoria, Balance General, Estado de Resultados Consolidado y el dictamen de los auditores externos, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.
- Se aprobó el reparto de un dividendo definitivo con cargo a las utilidades líquidas distribuibles del ejercicio 2018 de \$42 por acción.
- Se aprobó la designación de PwC como auditores externos de la Sociedad para el ejercicio 2019.
- Se trataron las demás materias propias de la Junta.

2. ESTADOS CONSOLIDADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2019 al 31.03.2019 MM\$	01.01.2018 al 31.03.2018 MM\$	Var Ene - Mar (2019 - 2018)	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	108.380	103.314	5.066	4,9 %
Costo de Ventas	(73.450)	(73.520)	70	(0,1)%
Ganancia bruta	34.930	29.794	5.136	17,2 %
Otros ingresos, por función	84	59	25	42,0 %
Otros gastos, por función	(6.181)	(5.449)	(732)	13,4 %
Costos de distribución	(10.401)	(8.237)	(2.164)	26,3 %
Gasto de administración	(8.215)	(6.767)	(1.448)	21,4 %
Resultado operacional	10.218	9.400	817	8,7 %
Costos financieros	(2.153)	(1.400)	(753)	53,8 %
Ingresos financieros	752	667	85	12,8 %
Diferencias de cambio	27	78	(51)	(65,5)%
Resultados por unidades de reajuste	2	(731)	734	100,0 %
Otras ganancias (pérdidas)	269	483	(214)	(44,3)%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	9.115	8.497	618	7,3 %
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.444)	(2.769)	325	(11,7)%
Ganancia (pérdida)	6.670	5.728	942	16,5 %
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	6.511	5.698	812	14,2 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	160	30	130	438,7 %
Ganancia (pérdida)	6.670	5.728	942	16,5 %
Depreciación y amortización	7.553	5.424	2.129	39,2 %
EBITDA	17.770	14.825	2.946	19,9 %

La ganancia del primer trimestre de 2019 después de impuestos ascendió a 6.670 MM\$, superior en un 16,5% respecto a los 5.728 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Sin los efectos por la aplicación de la NIIF 16, la ganancia del primer trimestre hubiese sido de 6.805 MM\$ (18,8% superior respecto al primer trimestre del año anterior).

Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado aumentó en 5.136 MM\$, los cuales se componen de una variación negativa de 16 MM\$ asociados a efectos de incorporación NIIF 16 y una variación positiva de 5.152 MM\$ debido principalmente por la mayor ganancia bruta unitaria en Chile y Colombia.
- Los costos y gastos operacionales registran un aumento de 4.344 MM\$ (21,2%), los cuales se componen de una disminución de 195 MM\$ por efecto incorporación de NIIF 16 y un

incremento de 4.539 MM\$ por aumento de gastos. Los principales aumentos en gastos (sin considerar los efectos de la aplicación de la NIIF 16) están asociados al aumento de la proporción de venta directa en Chile, entre los cuales destacan fletes y servicios externos. Otros gastos que se incrementan en Chile corresponden a campañas promocionales y asesorías, remuneraciones e indemnizaciones por despido, así como también influye el mayor gasto por conexión de clientes a las redes de gas natural. En Colombia, los gastos aumentan por la incorporación de la operación de Surgas y por incremento en gastos de remuneración y campañas promocionales. En Perú influye mayor gasto en fletes asociado al negocio de gas natural por mayor volumen de ventas.

- El resultado operacional alcanzó los 10.218 MM\$, cifra superior en 817 MM\$ (+8,7%) a los 9.400 MM\$ registrados en el primer trimestre de 2018. De esa variación, 179 MM\$ son explicados por los efectos de la aplicación de la NIIF 16, mientras 638 MM\$ son originados por la mayor ganancia bruta del trimestre, compensada parcialmente por mayores gastos.
- El EBITDA (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) del primer trimestre de 2019 alcanzó los 17.770 MM\$, cifra 2.946 MM\$ (19,9%) superior al mismo periodo del año anterior. De esa variación, 1.962 MM\$ es explicada por los efectos de la aplicación de la NIIF 16, y 984 MM\$ son explicados por un mejor resultado operacional.

RESULTADOS POR SEGMENTO

Estados de resultados con incorporación de los efectos de la aplicación de la NIIF 16

MM\$	Acumulado al 31.03.2019			
	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	75.269	13.078	20.034	108.380
Compras imputadas al costo de ventas	(40.243)	(7.621)	(13.600)	(61.463)
Gastos imputados al costo de ventas	(4.932)	(855)	(1.373)	(7.160)
Depreciacion y amortización	(4.132)	(30)	(665)	(4.827)
Ganancia Bruta	25.962	4.573	4.396	34.930
Otros ingresos por función	84	0	0	84
Otros gastos operacionales	(15.793)	(2.522)	(3.756)	(22.071)
Depreciacion y amortización	(1.591)	(784)	(351)	(2.726)
Resultado Operacional	8.662	1.267	289	10.218
EBITDA	14.384	2.081	1.305	17.770

MM\$	Acumulado al 31.03.2018			
	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	74.153	11.033	18.129	103.314
Compras imputadas al costo de ventas	(42.493)	(6.364)	(12.872)	(61.729)
Gastos imputados al costo de ventas	(5.210)	(908)	(1.069)	(7.188)
Depreciacion y amortización	(3.780)	(344)	(478)	(4.603)
Ganancia Bruta	22.670	3.416	3.709	29.794
Otros ingresos por función	59	0	0	59
Otros gastos operacionales	(14.011)	(2.227)	(3.393)	(19.631)
Depreciacion y amortización	(339)	(201)	(282)	(821)
Resultado Operacional	8.379	988	34	9.400
EBITDA	12.497	1.533	794	14.825

MM\$	Variación acumulada al 31.03.2019 vs. 31.03.2018			
	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	1.116	2.045	1.905	5.066
Compras imputadas al costo de ventas	2.250	(1.256)	(727)	266
Gastos imputados al costo de ventas	278	54	(304)	28
Depreciacion y amortización	(352)	314	(187)	(224)
Ganancia Bruta	3.292	1.157	687	5.136
Otros ingresos por función	25	0	0	25
Otros gastos operacionales	(1.782)	(295)	(363)	(2.440)
Depreciacion y amortización	(1.252)	(583)	(69)	(1.904)
Resultado Operacional	283	279	256	817
EBITDA	1.887	548	511	2.946

Estados de resultados sin considerar los efectos de la aplicación de la NIIF 16 en el período 2019

Entre 01.01.2019 al 31.03.2019

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	75.269	13.078	20.034	108.380
Compras imputadas al costo de ventas	(40.243)	(7.621)	(13.615)	(61.479)
Gastos imputados al costo de ventas	(5.097)	(1.028)	(1.516)	(7.641)
Depreciacion y amortización	(3.975)	176	(515)	(4.314)
Ganancia Bruta	25.954	4.605	4.388	34.946
Otros ingresos por función	84	0	0	84
Otros gastos operacionales	(17.171)	(2.542)	(3.822)	(23.535)
Depreciacion y amortización	(302)	(824)	(331)	(1.457)
Resultado Operacional	8.565	1.239	235	10.038
EBITDA	12.841	1.887	1.081	15.809

Entre 01.01.2018 al 31.03.2018

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	74.153	11.033	18.129	103.314
Compras imputadas al costo de ventas	(42.493)	(6.364)	(12.872)	(61.729)
Gastos imputados al costo de ventas	(5.210)	(908)	(1.069)	(7.188)
Depreciacion y amortización	(3.780)	(344)	(478)	(4.603)
Ganancia Bruta	22.670	3.416	3.709	29.794
Otros ingresos por función	59	0	0	59
Otros gastos operacionales	(14.011)	(2.227)	(3.393)	(19.631)
Depreciacion y amortización	(339)	(201)	(282)	(821)
Resultado Operacional	8.379	988	34	9.400
EBITDA	12.497	1.533	794	14.825

Variación 1er trim. 2019 vs. 1er trim. 2018

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	1.116	2.045	1.905	5.066
Compras imputadas al costo de ventas	2.249	(1.256)	(743)	250
Gastos imputados al costo de ventas	113	(120)	(446)	(453)
Depreciacion y amortización	(195)	521	(37)	289
Ganancia Bruta	3.284	1.189	679	5.152
Otros ingresos por función	25	0	0	25
Otros gastos operacionales	(3.160)	(316)	(429)	(3.904)
Depreciacion y amortización	37	(623)	(49)	(635)
Resultado Operacional	186	251	201	638
EBITDA	344	353	287	984

Chile: El EBITDA del trimestre fue superior en 1.887 MM\$ (15,1%) respecto al primer trimestre del año anterior, de los cuales 1.543 MM\$ son explicados por los efectos de la adopción de la NIIF 16. La variación restante, correspondiente a 344 MM\$ es explicado principalmente por mayor ganancia bruta unitaria, y a una mayor proporción de ventas directas a clientes finales. Los volúmenes de

ventas de GLP aumentan un 0,8% respecto al mismo periodo del año anterior. En tanto, los volúmenes totales en toneladas equivalentes aumentan levemente un 0,1%, principalmente por la menor venta de gas natural licuado. Los gastos operacionales aumentaron 1.782 MM\$ (12,7%), explicados por una disminución por adopción de la NIIF 16 por 1.378 MM\$ y una variación positiva de 3.160 MM\$ explicada principalmente por un aumento de la proporción de venta directa que se traduce en mayor gasto en fletes y servicios externos. Otros gastos que se incrementan en Chile corresponden a campañas promocionales y asesorías, remuneraciones e indemnizaciones, así como a gastos asociados a la incorporación de nuevos clientes a redes de gas natural.

Colombia: El EBITDA del trimestre fue superior en 548 MM\$ (35,7%) respecto al primer trimestre del año anterior, de los cuales 194 MM\$ son explicados por los efectos de la adopción de la NIIF 16. La variación restante, correspondiente a 353 MM\$ es explicada por la mayor ganancia bruta registrada, dada la mayor ganancia bruta unitaria y el mayor volumen de ventas de GLP de 8,1%. Dentro de ese aumento se incluye el margen generado por la operación de la filial Surgas, la cual se consolida desde el cuarto trimestre de 2018. Los gastos operacionales aumentan 295 MM\$ (13,2%), explicados por una disminución por adopción de la NIIF 16 por 21 MM\$ y un incremento de 316 MM\$ explicada principalmente por incremento de gastos por incorporación de la operación de Surgas por 245 MM\$ y mayor gasto en salarios y campañas promocionales. El peso colombiano se revaluó en un 0,8% respecto al peso chileno comparado con el mismo trimestre del año anterior.

Perú: El EBITDA del trimestre aumenta en 511 MM\$ (64,4%) respecto al primer trimestre del año anterior, de los cuales 224 MM\$ son explicados por los efectos de la adopción de la NIIF 16. La variación restante, correspondiente a 287 MM\$ es explicado principalmente por la mayor ganancia bruta unitaria y mayores volúmenes del negocio de gas natural.

Las ventas de GLP disminuyen levemente en un 0,6%, disminución menor a la registrada en los trimestres anteriores, aunque aún las ventas continúan afectadas por la competencia informal, sobre todo en el canal de ventas Envasado, mientras las ventas de gas natural aumentan un 26,6%. Los gastos operacionales aumentan en 363 MM\$ (10,7%), explicados por una disminución por adopción de la NIIF 16 por 66 MM\$ y una variación positiva de 429 MM\$ explicada principalmente por mayor gasto en fletes asociado a la mayor actividad de gas natural. El sol peruano se revaluó en un 8,0 % respecto al peso chileno comparado con el mismo trimestre del año anterior.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

	31.03.2019 MM\$	31.12.2018 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	75.959	84.569	(8.610)	(10,2%)
Activos no corrientes	401.041	360.201	40.840	11,3%
Total activos	476.999	444.770	32.229	7,2%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2019 registran un aumento de 32.229 MM\$ equivalente a un 7,2% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2018. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 8.610 MM\$ principalmente por la disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo en 5.288 MM\$ y los menores inventarios en 4.232 MM\$. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores por impuestos y mayores otros activos no financieros. No hay efecto por adopción de la NIIF 16 en los activos corrientes.
- Los activos no corrientes aumentan en 40.840 MM\$, de los cuales 34.928 MM\$ son explicados por la incorporación de activos por derecho de uso por adopción de la NIIF 16. La restante variación de 5.912 MM\$ se explica por un aumento en propiedades, plantas y equipos en Chile (redes de gas natural y cilindros, principalmente).

PASIVOS

	31.03.2019 MM\$	31.12.2018 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	95.903	86.317	9.586	11,1%
Pasivos no corrientes	224.114	200.731	23.383	11,6%
Total pasivos	320.017	287.048	32.969	11,5%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2019 registran un aumento de 32.969 MM\$, equivalente a un 11,5% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2018. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 9.586 MM\$, de los cuales 6.173 MM\$ son explicados por aumento de pasivos financieros corrientes asociados a cuotas futuras a pagar en arrendamientos por efecto de la adopción de la NIIF 16. El incremento restante (3.413 MM\$)

se explica fundamentalmente por mayores pasivos financieros corrientes en Perú por traspaso de pasivos no corrientes.

- Los pasivos no corrientes se incrementan en 23.383 MM\$, donde el efecto por adopción de la NIIF 16 por cuotas futuras a pagar por bienes arrendados significa un aumento de 28.847 MM\$. Sin considerar el efecto de la NIIF 16, los pasivos no corrientes disminuyen 5.464 MM\$, dado principalmente por menores pasivos financieros no corrientes en Perú que pasaron a corrientes.

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2019 presenta una leve disminución de 740 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2018, de los cuales 135 MM\$ se generan debido a efectos por adopción de la NIIF 16. Del resto, la principal variación se genera por un menor 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	01.01.2019 al 31.03.2019 MM\$	01.01.2018 al 31.03.2018 MM\$	Var	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	19.663	14.955	4.708	31,5%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(12.224)	(12.180)	(43)	0,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(12.750)	(1.912)	(10.838)	567,0%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(5.311)	863	(6.174)	598,8%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	23	(20)	43	(211,0%)
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(5.288)	842	(6.131)	387,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	13.883	6.930	6.954	100,3%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	8.595	7.772	823	10,6%

El efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2019 registró un saldo de 8.595 MM\$, aumentando en 823 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 19.663 MM\$ al 31 de marzo de 2019, el que aumentó respecto al flujo del mismo periodo del año anterior en 4.708 MM\$. Las principales variaciones corresponden a los aumentos de los cobros a clientes por las ventas de bienes y servicios por los mayores ingresos generados. El flujo de actividades de operación es

afectado por la adopción de la NIIF 16 ya que partidas que en 2018 se consideraban pagos a proveedores por suministro de servicios, en 2019 se consideran dentro de los pagos de pasivos financieros. Dicho efecto es de 1.980 MM\$.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 31 de marzo de 2019 es de 12.224 MM\$ el cual fue superior en 43 MM\$ respecto del flujo utilizado en mismo periodo del año anterior.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 31 de marzo de 2019 es negativo en 12.750 MM\$ y presenta una variación negativa de 10.838 MM\$ en relación con el flujo neto negativo de 1.912 MM\$ del año anterior. Las principales variaciones se originan por un menor ingreso por tomas de préstamos (8.049 MM\$) en Chile respecto al primer trimestre de 2018. Adicionalmente impactan los mayores pagos de arrendamientos financieros (influidos por la aplicación de la NIIF 16 en 2019) por 2.148 MM\$.

5. INDICADORES FINANCIEROS (*con efecto NIIF 16)

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	31-03-2019*	31-03-2019	31-12-2018
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	0,79	0,85	0,98
Razón acida ⁽²⁾	Veces	0,60	0,65	0,72

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

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

Sin considerar los efectos por adopción de la NIIF 16, los indicadores de liquidez al 31 de marzo de 2019 presentan una baja con relación a diciembre de 2018, dado una disminución de los activos corrientes por efecto de menor efectivo e inventarios, mientras los pasivos corrientes aumentan levemente por mayor endeudamiento financiero a corto plazo.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31-03-2019*	31-03-2019	31-12-2018
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	2,04	1,81	1,82
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	30,0%	31,5%	30,1%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	70,0%	68,5%	69,9%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	1,20	0,98	0,95

- (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.

Sin considerar los efectos por adopción de la NIIF 16, la razón de endeudamiento disminuye levemente al 31 de marzo de 2019 respecto al cierre de diciembre de 2018.

Sin considerar los efectos por adopción de la NIIF 16, la razón de deuda financiera neta sobre patrimonio aumenta levemente por el menor nivel de efectivo y equivalentes, a pesar del menor nivel de pasivos financieros.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31-03-2019*	31-03-2019	31-12-2018
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	27,1%	27,2%	26,4%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	8,9%	9,7%	9,4%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	88.693	86.732	85.747
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	42.585	42.720	41.643

- (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)

Sin considerar los efectos por adopción de la NIIF 16, la rentabilidad del patrimonio aumenta respecto a diciembre de 2018 debido principalmente a la mayor ganancia neta. La rentabilidad del activo también aumenta debido a la mayor ganancia mencionada anteriormente. El EBITDA aumenta respecto a diciembre 2018 debido al mayor resultado operacional. El resultado después de impuestos aumenta, principalmente producto del mayor resultado operacional y mejores resultados no operacionales.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31-03-2019*	31-03-2019	31-12-2018
Rotación anual de inventarios ⁽¹⁾	Veces	18,7	18,7	16,1
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	19,3	19,3	22,3

- (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 aumenta respecto a diciembre de 2018 principalmente por una disminución en el nivel de inventario promedio en el terminal marítimo en mayor proporción a la disminución 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 36,5% promedio anual móvil a diciembre de 2018 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 Magallanes.

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 2.400 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 25 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 13,9% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2018 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. En 2018, la Sociedad tomó el control de la filial Surcolombiana de Gas S.A.S. Actualmente se suministra gas por red a aproximadamente 80.000 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 principalmente bajo tres marcas: Lima Gas, Zafiro y Caserito. Tiene una participación de mercado del 7,2% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2018 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 y gas natural licuado 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	31.03.2019 M\$	31.12.2018 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	8.595.006	13.883.383
Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar	7	42.338.912	43.661.095
Otros activos financieros, corrientes	4	522.225	174.549
Otros activos financieros, no corrientes	4	744.689	786.533
Totales		52.200.832	58.505.560

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 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018, 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 31.03.2019 M\$	Activos al 31.12.2018 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.828.382	1.003.375
Otros activos financieros, corrientes	522.225	174.549
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes y no corrientes	1.770.376	1.740.604

Pasivos corrientes y no corrientes	Pasivos al 31.03.2019 M\$	Pasivos al 31.12.2018 M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	11.717	47.627
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	8.292.330	11.901.570

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de marzo de 2019, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$ 40.447.112 (M\$ 40.158.154 al 31 de diciembre de 2018) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$ 49.014.549 (M\$ 48.120.995 al 31 de diciembre de 2018).

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

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

- Obligaciones de títulos de deuda: El endeudamiento de la Sociedad por este concepto corresponde a la colocación de bonos en el mercado chileno efectuada en el mes de abril de 2015, de la serie E (código nemotécnico BLIPI-E), con cargo a la línea de bonos a 30 años plazo, inscrita en el Registro de Valores de la CMF bajo el número 801, por la suma de UF 3.500.000. 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.
- Obligaciones por derechos de uso: con la entrada en vigencia de la normativa contable NIIF 16 “Arrendamientos” la sociedad ha celebrado contratos por plazos que fluctúan entre los

3 a 18 años por el uso de inmuebles, tecnología y vehículos con diversos proveedores por la suma de UF 614.332. La tasa de interés anual promedio es de un 1,7%. 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 +/- 2,3%	2.219.044	(2.219.044)	Resultado: Resultados por unidades de reajuste
CLP/USD +/- 2,5%	41.520	(41.520)	Resultado: Diferencias de cambio
CLP/USD +/- 2,5%	412.098	(412.098)	Patrimonio: Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP +/- 2,3%	(918.149)	918.149	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN +/- 1,7%	(847.952)	847.952	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión

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

Riesgo de tasa de interés

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

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

Al 31 de marzo de 2019, el 99,19% de la deuda financiera del Grupo está contratada a tasas fijas. En consecuencia, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado respecto de los flujos de caja es bajo. Por la parte contratada a tasas variables, la Administración vigila permanentemente las expectativas en cuanto a la evolución esperada de las tasas de interés.

El detalle de los pasivos financieros al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018, 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	48.661.180	575.452	146.814.340	1.010.927	195.475.520	1.586.379
Totales al 31.03.2019		48.661.180	575.452	146.814.340	1.010.927	195.475.520	1.586.379

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	37.050.270	1.386.809	123.698.861	1.736.251	160.749.131	3.123.060
Totales al 31.12.2018		37.050.270	1.386.809	123.698.861	1.736.251	160.749.131	3.123.060

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 Magallanes, alcanzando una participación del 36,5% a diciembre de 2018 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

A fines de 2010 la Sociedad ingresó al mercado colombiano a través de la compra de activos al Grupo Gas País, logrando actualmente tener presencia en 25 de los 32 departamentos colombianos y alcanza una participación de mercado del 13,9% al mes de diciembre de 2018 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 7,2% al mes de diciembre de 2018 según dato obtenido del Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (Osinergmin).

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 (gas natural, leña, diésel, parafina, electricidad, etc.) 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 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, aunque siempre se debe considerar la dinámica competitiva de los mercados.

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 firmados con distintos proveedores.

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.

En Colombia, las filiales Surcolombiana de Gas S.A. E.S.P. y Rednova S.A.S. E.S.P. tienen firmados contratos de abastecimiento para cubrir las necesidades de demanda con las comercializadoras de gas natural de diversas regiones.

c) Gas natural licuado

La Sociedad mantiene contratos de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales de Chile, 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 firmados contratos de suministro de GNL con distintos proveedores, los cuales incluyen la cláusula “take or pay” (de similares características a las firmadas con los clientes, por lo cual, el riesgo se mitiga).

En el caso de Perú, la Sociedad tiene firmados contratos de suministro de GNL con clientes industriales, los que son abastecidos desde una planta de licuefacción con la que la Sociedad tiene firmados contratos de abastecimiento.

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 2017, la tasa de rentabilidad fue del 3,9%.

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, al igual que el resto de los otros mercados del gas licuado, es muy negocio muy competitivo entre los participantes del mismo. Adicionalmente, las

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

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

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

7.5. Riesgo de accidentes

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

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

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

- Certificación de 15 plantas en Colombia con la norma de calidad ISO 9001 para la operación y mantenimiento de los tanques 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 gas

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.