

ANÁLISIS RAZONADO  
DE LA SITUACIÓN  
FINANCIERA  
AL 31.03.2016

---



**EMPRESAS *LIPIGAS***

Abreviaturas:

MM\$	Millones de pesos chilenos
M\$	Miles de pesos chilenos

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Para el período terminado al 31 de marzo de 2016

### 1. RESUMEN

Al 31 de marzo de 2016, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 7.364 MM\$, con un incremento de 1.838 MM\$ (33,3%), respecto a los 5.526 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.

Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 2.837MM\$, con un aumento de 11,2% respecto al mismo periodo del año anterior, originado en dos de los segmentos operativos de la Compañía (Chile y Perú). Este mayor margen bruto fue compensado parcialmente por un incremento en los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración de 1.019 MM\$ (6,5%) respecto de los 15.644 MM\$ registrados a la misma fecha del año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 15.910 MM\$, cifra superior en un 18,4% a la obtenida en el mismo periodo del año anterior que alcanzó los 13.442 MM\$. El incremento se origina producto de mejora en el margen bruto de Chile y Perú efecto de un aumento en el volumen de ventas y una mejora en el margen unitario. En el caso de Chile, el margen bruto se ha visto favorecido por un menor deterioro en el valor de realización de los inventarios respecto al mismo periodo del año anterior y por la integración del margen generado por la operación de importación marítima del terminal de Quintero.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a marzo de 2016 comparado con el año anterior aumenta en un 5,0% equivalente a 6.984 toneladas. En Chile, el volumen crece en 2,6%, en Colombia crece en 2,0%, y en Perú crece en 13,2%.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 22,9 millones de m<sup>3</sup> y se incrementaron fuertemente frente a los 6,1 millones de m<sup>3</sup> del mismo período del año anterior.

Por un lado, se continúan consolidando en Chile las operaciones de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales vía transporte en camiones, incrementando sostenidamente el volumen de venta alcanzado en el año 2015. Las ventas acumuladas al mes de marzo 2016 ascendieron a 7,8 millones de m<sup>3</sup>, un 34,6% superiores a las registradas en el mismo periodo del ejercicio del año anterior.

Por otro lado, en Perú se producen ventas de gas natural por 14,8 millones de m<sup>3</sup> que corresponden a la adquisición y toma de control de la sociedad Neogas Perú a partir del mes de febrero de 2016.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 85.437 MM\$, con un aumento de 7,4% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho aumento estuvo generado una disminución en los precios de venta unitarios en las operaciones de Chile y Perú y

compensada por los ya comentados aumentos en los volúmenes de venta de gas licuado y gas natural.

El resultado no operacional fue negativo en 2.027 MM\$ cifra inferior a la pérdida de 2.501 MM\$ registrada en mismo periodo del año anterior.

### **HECHOS ESENCIALES DEL PRIMER TRIMESTRE**

- Con fecha 11 de marzo, se informó que habiéndose cumplido con todas las condiciones establecidas en el contrato de compra venta de acciones de Neogas Perú S.A. se ha efectuado la transferencia del 100% de las acciones representativas del capital social de Neogas Perú S.A, a favor de Lima Gas S.A., filial de Empresas Lipigas S.A. El control de la nueva operación se concretó a partir del mes de febrero de 2016.
- Con fecha 30 de marzo, se informaron los siguientes acuerdos de directorio:
  - Citar a Junta General Ordinaria de Accionistas a celebrarse el día 27 de abril de 2016
  - Proponer a la Junta Ordinaria de Accionistas la aprobación de los dividendos provisorios ya pagados con cargo al ejercicio 2015 por \$33.000.000.000 y el reparto de un dividendo adicional con cargo a tales utilidades del ejercicio 2015 de \$2.979.441.693, equivalente a \$ 26,23336 por acción por acción.
- Con fecha 30 de marzo, el directorio de Empresas Lipigas S.A. acordó el pago de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2016, de \$37,86061 por acción.

## 2. ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2016 al 31.03.2016 MM\$	01.01.2015 al 31.03.2015 MM\$	Var Ene - Mar ( 2016 - 2015)	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	85.437	79.522	5.915	7,4 %
Costo de Ventas	(57.243)	(54.165)	(3.078)	5,7 %
<b>Ganancia bruta</b>	<b>28.194</b>	<b>25.357</b>	<b>2.837</b>	<b>11,2 %</b>
Otros ingresos, por función	51	83	(31)	(37,4)%
Otros gastos, por función	(4.292)	(4.035)	(257)	6,4 %
Costos de distribución	(6.020)	(5.691)	(329)	5,8 %
Gasto de administración	(6.351)	(5.918)	(433)	7,3 %
<b>Resultado operacional</b>	<b>11.582</b>	<b>9.795</b>	<b>1.787</b>	<b>18,2 %</b>
Costos financieros	(1.736)	(2.239)	503	(22,5)%
Ingresos financieros	322	231	91	39,5 %
Diferencias de cambio	200	(284)	484	(170,7)%
Resultados por unidades de reajuste	(796)	(1)	(795)	100,0 %
Otras ganancias (pérdidas)	(17)	(208)	191	(91,7)%
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	<b>9.555</b>	<b>7.294</b>	<b>2.261</b>	<b>31,0 %</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(2.191)	(1.767)	(423)	23,9 %
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>7.364</b>	<b>5.526</b>	<b>1.838</b>	<b>33,3 %</b>
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	7.331	5.511	1.820	33,0 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	33	15	18	121,6 %
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>7.364</b>	<b>5.526</b>	<b>1.838</b>	<b>33,3 %</b>
<b>Depreciación y amortización</b>	<b>4.329</b>	<b>3.647</b>	<b>681</b>	<b>18,7 %</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15.910</b>	<b>13.442</b>	<b>2.468</b>	<b>18,4 %</b>

La ganancia después de impuestos ascendió a 7.364 MM\$, superior en un 33,3% respecto a los 5.526 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- El margen bruto a nivel consolidado alcanzó los 28.194 MM\$, cifra superior en un 11,2% a los 25.357 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. El incremento se origina producto de la mejora en el margen bruto como consecuencia del aumento en el volumen de ventas en Chile, Colombia y Perú y a la generación de mejor margen unitario en Chile y Perú. El margen bruto de Chile

está influenciado por mejores márgenes unitarios, incluyendo el efecto del inicio de la operación de importación vía marítima en marzo de 2015 y un menor efecto de la desvalorización del valor de los inventarios respecto al mismo periodo del ejercicio del año anterior. En Colombia, el margen se ve impactado por los mayores costos de compra del GLP que no pudieron ser traspasados al público. En Perú el incremento del margen bruto se debió a la combinación de un aumento en el volumen de ventas de GLP, mejora del margen bruto unitario GLP y la incorporación del margen generado por ventas de gas natural provenientes de la adquisición de Neogas, el cual no estaba presente al año anterior.

- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 1.018 MM\$ por el aumento en gastos correspondientes a conceptos relacionados con fletes, remuneraciones y mantenciones.
- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 11.582 MM\$, cifra superior en 1.787 MM\$ (18,2%) a los 9.795 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA acumulado al mes de marzo de 2016 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 15.910 MM\$, cifra 18,4% superior a los 13.442 MM\$ del mismo periodo del año anterior.

### 3. RESULTADOS POR SEGMENTO

AL 31.03.2016

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	56.965	8.854	19.618	85.437
Compras imputadas al costo de ventas	(29.054)	(5.112)	(13.859)	(48.025)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.677)	(357)	(856)	(4.890)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>24.234</b>	<b>3.385</b>	<b>4.904</b>	<b>32.522</b>
Otros ingresos por función	51	0	0	51
Otros gastos operacionales	(11.420)	(2.427)	(2.816)	(16.663)
Depreciación y amortización	(3.234)	(427)	(668)	(4.329)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>9.630</b>	<b>531</b>	<b>1.421</b>	<b>11.582</b>
<b>EBITDA</b>	<b>12.865</b>	<b>958</b>	<b>2.088</b>	<b>15.910</b>

Al 31.03.2015

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	57.578	8.203	13.742	79.522
Compras imputadas al costo de ventas	(33.544)	(3.624)	(9.105)	(46.273)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.134)	(365)	(746)	(4.245)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>20.899</b>	<b>4.214</b>	<b>3.891</b>	<b>29.004</b>
Otros ingresos por función	83	0	0	83
Otros gastos operacionales	(10.675)	(2.789)	(2.181)	(15.645)
Depreciación y amortización	(2.758)	(482)	(407)	(3.647)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>7.549</b>	<b>943</b>	<b>1.303</b>	<b>9.795</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10.307</b>	<b>1.425</b>	<b>1.710</b>	<b>13.442</b>

VARIACION

MM\$	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	(613)	651	5.876	5.915
Compras imputadas al costo de ventas	4.491	(1.488)	(4.754)	(1.751)
Gastos imputados al costo de ventas	(543)	8	(110)	(645)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.334</b>	<b>(829)</b>	<b>1.013</b>	<b>3.518</b>
Otros ingresos por función	(31)	0	0	(31)
Otros gastos operacionales	(745)	361	(634)	(1.018)
Depreciación y amortización	(476)	55	(261)	(681)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.081</b>	<b>(412)</b>	<b>118</b>	<b>1.787</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2.558</b>	<b>(468)</b>	<b>378</b>	<b>2.468</b>

#### 4. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

##### ACTIVOS

	31.03.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	72.202	74.458	(2.256)	(3,0%)
Activos no corrientes	294.698	266.086	28.612	10,8%
<b>Total activos</b>	<b>366.900</b>	<b>340.544</b>	<b>26.356</b>	<b>7,7%</b>

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2016 registran un aumento de 26.356 MM\$ equivalente a un 7,7% respecto a las cifras registradas al 31 de marzo de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 2.256 MM\$ principalmente por la disminución en efectivo y equivalente de efectivo debido a compra de Neogas, efecto que se compensa con el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y disminución de los impuestos corrientes.
- Los activos no corrientes aumentan en 28.612 MM\$ debido principalmente a la incorporación de propiedades, plantas y equipos junto con la plusvalía generada por la adquisición de Neogas en el mes de febrero de 2016.

##### PASIVOS

	31.03.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	49.351	33.771	15.580	46,1%
Pasivos no corrientes	184.112	174.962	9.150	5,2%
<b>Total pasivos</b>	<b>233.463</b>	<b>208.733</b>	<b>24.730</b>	<b>11,8%</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	131.925	130.331	1.593	1,2%
Participaciones no controladora	1.513	1.479	33	2,2%
<b>Patrimonio</b>	<b>133.437</b>	<b>131.811</b>	<b>1.626</b>	<b>1,2%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>366.900</b>	<b>340.544</b>	<b>26.356</b>	<b>7,7%</b>



Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2016 registran un aumento de 24.730 MM\$, equivalente a un 11,8% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 15.580 MM\$. Las principales variaciones se generan por el incremento en los pasivos financieros corrientes por la incorporación de la deuda de corto plazo de la operación de Neogas, el incremento cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por compras de GLP y el aumento de las cuentas a pagar a entidades relacionadas por la distribución de dividendos provisorios imputables a los resultados del ejercicio 2016 pendientes de pago, los que fueron abonados durante el mes de abril de 2016.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 9.150 MM\$, dado principalmente por el incremento del pasivo financiero no corriente por la incorporación de la deuda de largo plazo de Neogas y aumento en el pasivo por impuestos diferidos.

## PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de marzo de 2016 presenta un aumento de 1.626 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones se generan por una disminución en las otras reservas y un aumento en las ganancias acumuladas.

## 5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2016 al 31.03.2016 MM\$	01.01.2015 al 31.03.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación</b>	<b>16.897</b>	<b>4.760</b>	<b>12.137</b>	<b>255,0%</b>
<b>Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión</b>	<b>(21.743)</b>	<b>(5.891)</b>	<b>(15.851)</b>	<b>269,1%</b>
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación</b>	<b>(3.194)</b>	<b>(776)</b>	<b>(2.417)</b>	<b>311,4%</b>
<b>Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios</b>	<b>(8.039)</b>	<b>(1.908)</b>	<b>(6.132)</b>	<b>835,5%</b>
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(142)	(38)	(104)	273,7%
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(8.181)</b>	<b>(1.946)</b>	<b>(6.236)</b>	<b>1.109,2%</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	31.215	9.672	21.543	222,7%
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio</b>	<b>23.034</b>	<b>7.726</b>	<b>15.307</b>	<b>(87,7%)</b>

El efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2016, se registró un saldo de 23.034 MM\$, aumentando en 15.307 MM\$ respecto al registrado al 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 16.897 MM\$ al 31 de marzo de 2016, el que aumentó respecto al flujo del mismo periodo del año anterior en 12.137 MM\$. Los cobros a clientes por las ventas de bienes y servicios aumentan por los mejores resultados generados en el periodo junto con la incorporación de los ingresos generados por Neogas, tema que no estaba presente el año anterior. Adicionalmente, en el primer trimestre del año anterior los inventarios aumentaron en 6.841 MM\$ por el inicio de la operación del terminal marítimo, lo que significó uso de fondos a estos efectos.

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

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 31 de marzo de 2016 fue de 21.743 MM\$ el cual aumento en 15.851 MM\$ respecto del flujo utilizado en el mismo periodo de año anterior. El aumento se origina por la inversión realizada en la adquisición de Neogas y en propiedades, plantas y equipo e intangibles.

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

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 31 de marzo de 2016 es negativo en 3.194 MM\$ y presenta una variación negativa de 2.417 MM\$ en relación al flujo neto del mismo periodo del año anterior negativo de 776 MM\$. La variación se origina principalmente por el pago de préstamos, pago del arrendamiento financiero e intereses.

## **6. INDICADORES FINANCIEROS**

### **LIQUIDEZ**

<b>Indicadores</b>	<b>Unidades</b>	<b>31/03/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/03/2015</b>
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	Veces	1,46	2,20	0,49
Razón acida <sup>(2)</sup>	Veces	1,19	1,81	0,34

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

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

Los indicadores de liquidez al 31 de marzo de 2016 presentan una baja en relación a diciembre de 2015, principalmente por la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo y un aumento en el pasivo financiero corriente, originados en la adquisición de la operación de Neogas en Perú, junto con aumento en las cuentas a pagar a proveedores de GLP.

## ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,75	1,58	1,43
Proporción de deudas corrientes <sup>(2)</sup>	%	21,1%	16,2%	59,3%
Proporción de deudas no corrientes <sup>(3)</sup>	%	78,9%	83,8%	40,7%
Deuda financiera Neta / Patrimonio <sup>(4)</sup>	Veces	0,8	0,7	0,7

(1) Razón de endeudamiento = Total pasivos / Patrimonio.

(2) Proporción deudas corrientes = Pasivos corrientes / Total pasivos.

(3) Proporción de deudas no corrientes = Pasivos no corrientes / Total pasivos.

(4) Deuda financiera neta / Patrimonio = (Otros pasivos financieros - efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio.

La razón de endeudamiento a marzo de 2016 se ve afectada por el incremento en los pasivos financieros netos por la adquisición de la operación de Neogas.

## RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	28,4%	27,4%	18,9%
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	10,3%	10,6%	7,8%
EBITDA <sup>(3)</sup>	MM\$	81.514	79.046	52.824
Resultado DDI <sup>(4)</sup>	MM\$	37.958	36.120	25.068

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

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

(3) EBITDA = Ganancia bruta + otros ingresos por función, menos otros gastos por función, costos de distribución, y gastos de administración + depreciación y amortización (la cual está incluida en el costo de ventas), (últimos 12 meses)

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

Los indicadores de rentabilidad a marzo 2016 se mantienen en niveles similares a diciembre de 2015.

## INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31/03/2016	31/12/2015	31/03/2015
Rotación de inventarios <sup>(1)</sup>	Veces	18,5	20,5	15,7
Permanencia de inventarios <sup>(2)</sup>	Días	19,4	17,6	22,9

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

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

Los indicadores de permanencia de inventarios se mantienen en niveles similares a diciembre de 2015.

## **7. 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 50 años de presencia en el mercado alcanzando una participación del 36,5% promedio móvil a febrero de 2016 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

Para la distribución y comercialización de GLP en Chile, la Compañía posee 14 plantas de almacenamiento y/o envasado, un terminal marítimo localizado en la comuna de Quintero y 17 oficinas de ventas distribuidas a lo largo del país. A esto se suma una red de distribución de terceros con más de 2.400 puntos móviles de venta, logrando una cobertura nacional desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de Aysén.

También cuenta con redes de distribución de gas natural (GN) residencial en la ciudad de Calama, las cuales permiten suministrar esta energía a más de 3.500 hogares de manera continua, satisfaciendo así necesidades de calefacción, agua caliente y cocción de alimentos

Cuenta con operaciones de suministro, venta y distribución de gas natural licuado (GNL) despachado en camiones a clientes industriales alejados de gasoductos, los cuales incorporan este tipo de combustible a sus procesos productivos en industrias de generación eléctrica, construcción, alimenticias, manufactureras y otras que buscan dar cumplimiento a estándares normativo-ambientales por los beneficios que en este ámbito posee el GNL, como así también menores costos respecto a otro tipo de energía. Las inversiones realizadas y la cobertura territorial alcanzada – desde la Región de Coquimbo hasta la Región de los Lagos –ubican a Empresas Lipigas como uno de los principales actores del mercado de GNL industrial.

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

Tiene presencia en 26 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 14,0% promedio móvil al mes de febrero de 2016 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

Para la comercialización de GLP en Colombia se cuenta con 16 plantas de envasado y una red de distribución propia que atiende a más de 65.000 clientes que se suman a los clientes atendidos a través de la red de distribución de terceros totalizando aproximadamente 470.000 clientes atendidos.

En el año 2013 se concretó el ingreso de Empresas Lipigas S.A. al mercado peruano a través de la compra de la comercializadora de GLP, Lima Gas S.A. La decisión se basó fundamentalmente en el sostenido crecimiento del mercado del GLP y las favorables condiciones de la economía peruana.

Lima Gas participa en el mercado peruano de GLP en el negocio de envasado y granel, y comercializa el producto bajo dos marcas: Lima Gas y Caserito. En conjunto, ambas tienen participación de mercado del 8,9% promedio móvil al mes de febrero de 2016 según dato obtenido de 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 más de 350 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

En el mes de noviembre de 2015, la Sociedad llegó a un acuerdo para la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A. a través de una inversión aproximada a los 42 MMUSD. Neogas Perú S.A. es una sociedad dedicada a la distribución de gas natural comprimido a clientes industriales y estaciones de suministro para automóviles. La Sociedad tomó el control de la gestión de la nueva operación en el mes de febrero de 2016.

## **8. 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. Los principales factores de riesgo que afectan los negocios se pueden detallar como sigue:

### **8.1 Riesgo de crédito**

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

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

Los activos financieros de la Compañía están compuestos por los saldos de efectivo y efectivo equivalente, deudores por ventas y deudores varios, y otros activos financieros corrientes y no corrientes.

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

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

Tal como se describe en la nota 4.1 a los estados financieros, 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:

<b>Activos Financieros</b>	<b>Nota</b>	<b>31.03.2016 M\$</b>	<b>31.12.2015 M\$</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	23.033.594	31.214.918
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	29.686.379	25.394.451
Otros activos financieros, corrientes	4	-	246.977
<b>Totales</b>		<b>52.719.973</b>	<b>56.856.346</b>

### **Política de incobrabilidad**

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

Esta política establece los siguientes criterios para efectuar las provisiones:

- Documentos vencidos: se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
- Documentos protestados: se provisiona el saldo total de la deuda.
- Facturas y/o boletas:
  - Se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
  - Si el deudor tiene deuda sobre 180 días y la sumatoria de la deuda mayor a 90 días es superior al 30% de la deuda total, se provisiona el total de la deuda.

- Provisión especial:
  - a. En los casos que se detecte que algún cliente presenta incapacidad de pago, aun cuando no clasifique dentro de los criterios anteriores, se procede a realizar una provisión especial, que puede considerar parte o el total de la deuda.
  - b. Para los casos en que un cliente refinance su deuda, por montos relevantes, se efectúa una provisión especial, por parte o el total de la deuda.

## **8.2 Riesgo de liquidez**

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

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

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

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

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

## **8.3 Riesgo de mercado**

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

### **Riesgo de tipo de cambio y unidades de reajuste**

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

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

Al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015 los saldos de cuentas a cobrar y a pagar en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad y filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense:

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes al 31.03.2016	M\$	196.279
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes al 31.03.2016	M\$	10.181.900
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes al 31.12.2015	M\$	2.651.490
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar no corrientes al 31.03.2016	M\$	1.051.591

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de marzo de 2016, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$28.385.228 (M\$28.400.158 al 31 de diciembre de 2015) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$38.386.450 (M\$21.452.740 al 31 de diciembre de 2015).

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

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

- Obligaciones de títulos de deuda: El endeudamiento de la Sociedad corresponde a la colocación de bonos en el mercado local durante el mes de abril de 2015, de la serie E (código nemotécnico BLIPI-E), con cargo a la línea de bonos a 30 años plazo, inscrita en el Registro de Valores bajo el número 801, por la suma de UF 3.500.000, procediendo a cancelar la mayor parte de los pasivos financieros con la banca que mantenía la Sociedad en Chile. La tasa de colocación fue de 3,40% anual para una tasa de carátula de 3,55%. Los intereses se pagan semestralmente y la amortización del principal se paga en una sola cuota el 4 de febrero de 2040. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes de comercialización de la Compañía se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.
- Obligaciones por arrendamiento financiero: La Sociedad firmó un contrato de arrendamiento con Oxiquim S.A. por un plazo de 25 años para la utilización de las instalaciones de recepción, almacenamiento y despacho a ser construidas por



Oxiquim S.A., por la suma de UF 1.520.773. La tasa de interés anual es de un 3,0%. La moneda de nominación de este pasivo es la Unidad de Fomento (UF), la cual está indexada a la inflación en Chile y difiere de la moneda funcional de la Sociedad (CLP). Sin embargo, la mayor proporción de los márgenes de comercialización de la Compañía se encuentran correlacionados con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.

- Análisis de sensibilidad ante variaciones del tipo de cambio y unidades de reajuste.

La Sociedad estima que un aumento o disminución del 10% en los tipos de cambio y un 1% en el valor de la UF a los que se encuentra expuesta, generaría los siguientes efectos:

Variación del tipo de cambio	Aumento Cargo (Abono) M\$	Disminución Cargo (Abono) M\$	Imputación
CLP/UF	1.099.764	(1.099.764)	Resultados por unidades de reajuste
CLP/USD	253.864	(253.864)	Diferencias de cambio
CLP/USD	(264.723)	264.723	Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(2.838.523)	2.838.523	Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(3.838.645)	3.838.645	Reservas por diferencias de cambio por conversión

### 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 2016, el 96% de la deuda financiera del Grupo está contratada a tasas fijas. En consecuencia, el riesgo de fluctuaciones en las tasas de interés de mercado respecto de los flujos de caja de la empresa es bajo. Por la parte contratada a tasas variables, la Administración vigila permanentemente las expectativas en cuanto a la evolución esperada de las tasas de interés.

El detalle de los pasivos financieros al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, 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	8.202.956	354.327	116.449.309	5.030.039	124.652.265	5.384.366
<b>Totales al 31.03.2016</b>		<b>8.202.956</b>	<b>354.327</b>	<b>116.449.309</b>	<b>5.030.039</b>	<b>124.652.265</b>	<b>5.384.366</b>
Rubro	Nota	Vencimiento a menos de un año		Vencimiento a más de un año		Total	
		Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$	Interés Fijo M\$	Interés Variable M\$
Otros pasivos financieros	14	3.117.134	147.357	110.159.512	5.207.592	113.276.646	5.354.949
<b>Totales al 31.12.2015</b>		<b>3.117.134</b>	<b>147.357</b>	<b>110.159.512</b>	<b>5.207.592</b>	<b>113.276.646</b>	<b>5.354.949</b>

### 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 a febrero de 2016 una participación de mercado de 36,5%.

A fines de 2010 la Sociedad ingresó al mercado colombiano a través de la compra de activos al Grupo Gas País, logrando actualmente tener presencia en 25 de los 32 departamentos colombianos y alcanzando una participación de mercado a febrero de 2016 de 14,0%.

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 a febrero de 2016 el 8,9% de participación de mercado.

#### a.1) Demanda

Por tratarse de un bien de consumo básico en todos los países donde opera la Sociedad, la demanda por gas licuado residencial no se ve afectada significativamente por los ciclos económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura, el nivel de precipitaciones y el precio del gas licuado en relación a otras alternativas de combustibles, podrían afectarla. En algunas regiones, como consecuencia de la variación de las temperaturas, la demanda tiene una alta estacionalidad.

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

### **a.2) Abastecimiento**

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

En el caso de Chile, la Sociedad tiene la capacidad de minimizar este riesgo a través de una red de múltiples proveedores tales como Enap Refinerías S.A., Gasmar S.A. y la gestión realizada al importar este combustible desde Argentina y Perú y, a partir de marzo de 2015, vía marítima.

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

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

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

### **a.3) Precios**

Los precios de compra del gas licuado son afectados por la variación del valor internacional de los precios de los combustibles y por las variaciones del tipo de

cambio de la moneda local con respecto al dólar estadounidense. La Sociedad no prevé riesgos de no poder transferir al precio de venta la variación en los costos de materia prima.

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

#### **b) Gas natural**

Por tratarse de un bien de consumo básico, la demanda residencial por gas natural no se ve afectada significativamente por los ciclos económicos. Respecto al riesgo de abastecimiento de producto para la operación que la Sociedad posee en el norte de Chile, el mismo está cubierto con contratos a largo plazo firmados con un proveedor local.

#### **c) Gas natural licuado**

La Sociedad mantiene contratos de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales, incluyendo una cláusula "take or pay". Dichos contratos tienen fórmulas para establecer el precio de venta que, a su vez, traspasan la variación pactada en el precio de los contratos con el proveedor del producto. A fin de responder a los compromisos con los clientes, la Sociedad tiene firmado un contrato de suministro de GNL con Enap Refinerías S.A., el cual incluye la cláusula "take or pay" (de iguales características a las firmadas con los clientes) por lo cual el riesgo se compensa. Enap S.A. dispone a su vez de contratos de aprovisionamiento de Terminal Quintero para así dar cumplimiento a un Plan Anual de Suministro celebrado entre ambas partes.

### **8.4. Riesgo regulatorio**

En mayo de 2014, se dio a conocer la Agenda Energética del gobierno de la Presidenta de la República de Chile, Michelle Bachelet, compuesta por siete ejes.

Durante 2015, la Comisión Nacional de Energía publicó su Chequeo de Rentabilidad de las empresas de distribución de gas por red concesionada donde informa que la Sociedad (por su operación de distribución de gas natural en la ciudad de Calama) tuvo una rentabilidad del 4,9% en el año 2014 no superando el tope del 11 % establecido por Decreto con Fuerza de Ley Nro. 323 (DFL 323).

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

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

El 10 de febrero de 2016, la Corte Suprema acogió la consulta presentada por la Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios -CONADECUS- y ordenó al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia revisar la integración vertical y horizontal en el negocio de gas natural y gas licuado. El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia encargó a su vez a la Fiscalía Nacional Económica (FNE) el análisis del tema. En abril de 2016, la FNE publicó su informe donde señala lo que entiende son eventuales riesgos a la competencia centrándose en la integración vertical de las compañías y en la existencia de relaciones cruzadas en los directorios de ciertos partícipes del mercado del gas natural y del gas licuado, entre los que no está Empresas Lipigas.

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

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

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

Asimismo, en septiembre de 2014, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) rechazó la petición de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) de recomendar a

la autoridad el establecimiento de una normativa para regular en Chile el traspaso obligatorio, entre empresas, de estanques de GLP (o "bombonas"), así como el establecimiento de una regulación del precio de dichas transferencias. El TDLC dictaminó que, "los costos asociados a la recomendación de modificación normativa sugerida podrían eventualmente ser superiores a sus beneficios en términos de una mayor competencia entre proveedores de GLP".

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

### **8.5. Riesgo de accidentes**

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

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

- Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras
- Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención *in situ*
- Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.)
- Mantención de un sistema de gestión de Salud y Seguridad del Trabajo, certificado OHSAS 18.001:2007 en 11 de las 13 plantas de almacenamiento y envasado de Chile
- Implantación de sistemas de gestión basados en la norma OHSAS y sistemas de seguridad de acuerdo de la ley peruana N° 29.783, se cuenta con dos 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.

#### **8.6. Riesgo reputacional y de imagen corporativa**

El negocio de la Sociedad está asociado al manejo de combustibles fósiles, en particular del GLP, y su comercialización a una amplia base de clientes. En caso de que algún daño sea causado por este producto, esto podría conllevar a un deterioro de la reputación e imagen corporativa de la Compañía.

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

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

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

Los negocios principales de la Compañía en este rubro están regulados por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC) en Chile, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) en Colombia y el Ministerio de Energías y Minas y el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinerghmin) en Perú, la cual vela por el cumplimiento de las leyes, decretos, normas, oficios y resoluciones ligadas a electricidad y a combustibles.

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

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

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

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

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

### **8.9. Riesgo en la estrategia de adquisiciones**

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

- Los activos de Gas País en 2010, a través del cual la Sociedad comenzó su crecimiento en las operaciones de Colombia,
- La adquisición de Lima Gas SA en el año 2013, a través de la cual la Sociedad ingresó en el mercado peruano de GLP.
- La sociedad Neogas Perú S.A., a 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 integrarlos en las actuales operaciones.

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

- No identificar adecuadamente y con precisión las empresas, productos o marcas para la adquisición;
- Experimentar dificultades en la integración de la gestión, las operaciones, las tecnologías y los procesos de distribución de las compañías o productos adquiridos;
- No haber obtenido las aprobaciones regulatorias necesarias, incluidas las de las autoridades de competencia, en los países donde se realizan las adquisiciones;
- Entrar en nuevos mercados con los que no se está familiarizado;
- Desviar la atención de la administración de otros negocios;
- La adquisición de una empresa que tiene pasivos contingentes conocidos o desconocidos que pueden incluir, entre otros, infracción de patentes o reclamaciones de responsabilidad por productos; e
- Incurrir en un endeudamiento adicional sustancial.

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

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



### **8.10. Riesgo en la producción, el almacenamiento y el transporte de GLP**

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

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

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

El funcionamiento de cualquier empresa de distribución especializada en operaciones de logística de GLP y distribución de combustibles implica riesgos sustanciales de daños a la propiedad y lesiones personales y puede resultar en costos y pasivos significativos. Aunque la Sociedad cree que los niveles actuales de seguros son adecuados, la ocurrencia de pérdidas u otros pasivos que no están cubiertos por el seguro o que exceden los límites de la cobertura de seguro podría resultar en costos adicionales inesperados y significativos.

La Sociedad analiza permanentemente los riesgos que pueden ser cubiertos con pólizas de seguros, tanto en el importe de posibles pérdidas para la Sociedad como en las características de los riesgos.

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

Debido a la preocupación por el riesgo en el cambio climático, varios países han adoptado, o están considerando la adopción de marcos regulatorios, entre otras cosas, reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. Estos podrían incluir la adopción de regímenes con límites máximos, impuestos sobre emisión de carbono, aumento de los estándares de eficiencia, e incentivos o mandatos para tener energía renovable. Estos requisitos podrían reducir la demanda de hidrocarburos, así como el cambio de la demanda de hidrocarburos hacia fuentes de relativa baja emisión de carbono. Además, algunos gobiernos pueden proporcionar ventajas fiscales u otros subsidios y mandatos para que las fuentes de energía alternativas sean más

competitivas que el petróleo y el gas. Los gobiernos también pueden promover la investigación de nuevas tecnologías para reducir el costo y aumentar la escalabilidad de fuentes alternativas de energía, todo lo cual podría conducir a una disminución en la demanda de nuestros productos. Además, la actual y pendiente normativa de gases de invernadero podría aumentar considerablemente los costos de cumplimiento y, en consecuencia, aumentar el precio de los productos que la Sociedad distribuye.

La Sociedad vigila permanentemente la evolución de la normativa relacionada a cambios climáticos.