

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 30.06.2016



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Para el período terminado al 30 de junio de 2016

1. RESUMEN

Al 30 de junio de 2016, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 18.108 MM\$, con un incremento de 3.622 MM\$ (25,0%), respecto a los 14.486 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.

Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 8.802 MM\$, con un aumento de 15,1% respecto al mismo periodo del año anterior, originado en por mejores márgenes en 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 6.232 MM\$ (19,2%) respecto de los 32.475 MM\$ registrados al mismo periodo del año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 37.630 MM\$, cifra superior en un 10,5% a la obtenida en el mismo periodo del año anterior que alcanzó los 34.057 MM\$. El incremento se origina producto de una 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 aumento en el volumen de ventas y mejores márgenes unitarios, sumado a un mayor volumen de producto importado a través del terminal marítimo que inició su actividad en marzo de 2015.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a junio de 2016 comparado con el año anterior aumenta en un 7,1% equivalente a 21.656 toneladas. En Chile, el volumen crece en 6,6 %, en Colombia crece en 2,3% y en Perú crece en 11,5%.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 47,7 millones de m³ y se incrementaron fuertemente frente a los 6,2 millones de m³ del mismo período del año anterior por la incorporación de las operaciones de Neogas en Perú y el aumento de los volúmenes de venta de gas natural licuado (GNL) en Chile. El volumen de ventas acumuladas de GNL al mes de junio de 2016 ascendió a 9,5 millones de m³, un 66,7% superiores a las registradas en el mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, en Perú se producen ventas de gas natural por 37,7 millones de m³ 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 195.689 MM\$, con un aumento de 12,1% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho aumento estuvo generado por un aumento en el volumen de ventas de gas licuado y gas natural que compensó la disminución en los

precios de venta unitarios en las operaciones de Chile y Perú, precios que están relacionados con la variación internacional de los combustibles derivados del petróleo.

El resultado no operacional fue negativo en 4.813 MM\$ cifra inferior a la pérdida de 8.002 MM\$ registrada en el mismo período del ejercicio anterior. Esta variación se genera por menores bajas de propiedades, plantas y equipos y menores costos financieros que se compensan con mayores resultados por unidades de reajuste.

HECHOS ESENCIALES DEL TRIMESTRE

Con fecha 27 de abril de 2016 la Junta Ordinaria de Accionistas aprobó el reparto de un dividendo adicional con cargo a las utilidades del ejercicio 2015 de \$2.979.441.693 equivalente a \$26,233 por acción, que se pagó el día 28 de abril de 2016.

Con fecha 28 de abril de 2016 se pagó el dividendo provisorio de \$37,861 por acción con cargo a utilidades del ejercicio 2016, el cual había sido acordado en sesión de directorio realizada el 30 de marzo de 2016.

Con fecha 29 de junio de 2016 el directorio acordó el pago de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2016 de \$77,482 por acción, que se pagó el día 20 de julio de 2016.

2. ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2016 al 30.06.2016 MM\$	01.01.2015 al 30.06.2015 MM\$	01.04.2016 al 30.06.2016 MM\$	01.04.2015 al 30.06.2015 MM\$	Var Ene - Jun (2016 - 2015)		Var Abr - Jun (2016 - 2015)	
					MM\$	%	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	195.689	174.560	110.252	95.038	21.128	12,1 %	15.213	16,0 %
Costo de Ventas	(128.593)	(116.266)	(72.169)	(61.460)	(12.327)	10,6 %	(10.709)	17,4 %
Ganancia bruta	67.096	58.294	38.082	33.578	8.802	15,1 %	4.505	13,4 %
Otros ingresos, por función	363	528	312	274	(165)	(31,2)%	38	13,8 %
Otros gastos, por función	(10.220)	(7.966)	(5.929)	(5.144)	(2.254)	28,3 %	(784)	15,2 %
Costos de distribución	(15.490)	(13.034)	(8.650)	(6.745)	(2.456)	18,8 %	(1.905)	28,2 %
Gasto de administración	(12.996)	(11.475)	(6.645)	(5.581)	(1.522)	13,3 %	(1.064)	19,1 %
Resultado operacional	28.752	26.347	17.170	16.381	2.404	9,1 %	789	4,8 %
Costos financieros	(4.219)	(5.222)	(2.483)	(2.983)	1.004	(19,2)%	501	(16,8)%
Ingresos financieros	389	454	67	394	(65)	(14,3)%	(328)	(83,1)%
Diferencias de cambio	225	(78)	25	205	303	(387,0)%	(181)	(88,0)%
Resultado por unidades de reajuste	(1.844)	(1.051)	(1.048)	(1.049)	(793)	100,0 %	1	(0,1)%
Otras ganancias (pérdidas)	636	(2.104)	653	(1.896)	2.740	(130,2)%	2.550	(134,5)%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	23.939	18.345	14.384	11.052	5.593	30,5 %	3.332	30,1 %
Gasto por impuestos a las ganancias	(5.831)	(3.859)	(3.640)	(2.092)	(1.972)	51,1 %	(1.548)	74,0 %
Ganancia (pérdida)	18.108	14.486	10.744	8.960	3.622	25,0 %	1.784	19,9 %
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	18.087	14.443	10.756	8.931	3.645	25,2 %	1.825	20,4 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	20	44	(13)	29	(23)	(52,7)%	(42)	(145,6)%
Ganancia (pérdida)	18.108	14.486	10.744	8.960	3.622	25,0 %	1.784	19,9 %
Depreciación y amortización	8.879	7.710	4.550	4.062	1.169	15,2 %	488	12,0 %
EBITDA	37.630	34.057	21.720	20.443	3.574	10,5 %	1.277	6,2 %

La ganancia después de impuestos ascendió a 18.108 MM\$, superior en un 25,0% respecto a los 14.486 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- El margen bruto a nivel consolidado alcanzó los 67.096 MM\$, cifra superior en un 15,1% a los 58.294 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. 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, menores márgenes unitarios de 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 (que ascendió a 4.541 MM\$).

- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 6.232 MM\$ por el aumento en gastos correspondientes a remuneraciones, fletes, mantenciones y mayores gastos por publicidad y promoción. Los gastos incluyen la incorporación de los gastos de la operación de Neogas Perú por 3.917 MM\$, los cuales no estaban presente al año anterior.
- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 28.752 MM\$, cifra superior en 2.404 MM\$ (9,1%) a los 26.347 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA acumulado en el primer semestre del ejercicio 2016 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 37.630 MM\$, cifra 10,5% superior a los 34.057 MM\$ del mismo periodo del año anterior.

3. RESULTADOS POR SEGMENTO

MM\$	Entre 01.04.2016 al 30.06.2016				Acumulado al 30.06.2016			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	79.066	9.223	21.962	110.252	136.031	18.077	41.580	195.689
Compras imputadas al costo de ventas	(41.759)	(5.345)	(14.608)	(61.712)	(70.812)	(10.457)	(27.647)	(108.917)
Gastos imputados al costo de ventas	(4.205)	(280)	(1.422)	(5.907)	(7.882)	(637)	(2.278)	(10.797)
Ganancia Bruta	33.103	3.598	5.932	42.633	57.336	6.983	11.656	75.975
Otros ingresos por función	312	0	0	312	363	0	0	363
Otros gastos operacionales	(14.274)	(2.609)	(4.342)	(21.224)	(25.694)	(5.036)	(7.977)	(38.707)
Depreciación y amortización	(3.286)	(468)	(797)	(4.550)	(6.520)	(895)	(1.464)	(8.879)
Resultado Operacional	15.855	521	793	17.170	25.485	1.052	2.214	28.752
EBITDA	19.141	989	1.590	21.720	32.005	1.947	3.678	37.630

MM\$	Entre 01.04.2015 al 31.06.2015				Acumulado al 30.06.2015			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	72.540	8.197	14.301	95.038	130.118	16.400	28.043	174.560
Compras imputadas al costo de ventas	(39.820)	(3.501)	(9.272)	(52.593)	(73.364)	(7.125)	(18.377)	(98.866)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.800)	(373)	(632)	(4.805)	(7.303)	(738)	(1.649)	(9.690)
Ganancia Bruta	28.920	4.323	4.397	37.640	49.450	8.537	8.016	66.004
Otros ingresos por función	274	0	0	274	528	0	0	528
Otros gastos operacionales	(12.343)	(2.636)	(2.491)	(17.471)	(22.663)	(5.425)	(4.387)	(32.475)
Depreciación y amortización	(3.156)	(493)	(413)	(4.062)	(5.915)	(975)	(820)	(7.710)
Resultado Operacional	13.694	1.194	1.493	16.381	21.400	2.137	2.810	26.347
EBITDA	16.850	1.687	1.906	20.443	27.315	3.112	3.629	34.057

MM\$	Variación 2do trim. 2016 vs. 2do. trim. 2015				Variación acumulada al 30.06.2016 vs. 30.06.2015			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	6.526	1.026	7.661	15.213	5.913	1.678	13.537	21.128
Compras imputadas al costo de ventas	(1.939)	(1.844)	(5.336)	(9.119)	2.552	(3.333)	(9.270)	(10.050)
Gastos imputados al costo de ventas	(405)	93	(790)	(1.102)	(579)	101	(628)	(1.107)
Ganancia Bruta	4.183	(725)	1.535	4.993	7.886	(1.554)	3.639	9.971
Otros ingresos por función	38	0	0	38	(165)	0	0	(165)
Otros gastos operacionales	(1.930)	27	(1.851)	(3.754)	(3.030)	389	(3.591)	(6.232)
Depreciación y amortización	(129)	25	(384)	(488)	(605)	80	(644)	(1.169)
Resultado Operacional	2.161	(673)	(699)	789	4.085	(1.085)	(596)	2.404
EBITDA	2.290	(698)	(316)	1.277	4.691	(1.166)	49	3.574

4. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

	30.06.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	81.885	74.458	7.427	10,0%
Activos no corrientes	299.777	266.086	33.692	12,7%
Total activos	381.663	340.544	41.119	12,1%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de junio de 2016 registran un aumento de 41.119 MM\$ equivalente a un 12,1% respecto a las cifras registradas al 30 de diciembre de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes aumentaron en 7.427 MM\$ principalmente por el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y de inventarios, efecto que se compensa con la disminución en el efectivo y equivalentes al efectivo por la adquisición de Neogas.
- Los activos no corrientes aumentan en 33.692 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

	30.06.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	67.104	33.771	33.333	98,7%
Pasivos no corrientes	181.698	174.962	6.736	3,8%
Total pasivos	248.802	208.733	40.068	19,2%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	131.487	130.331	1.156	0,9%
Participaciones no controladoras	1.374	1.479	(106)	(7,1%)
Patrimonio	132.861	131.811	1.051	0,8%
Total pasivos y patrimonio	381.663	340.544	41.119	12,1%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de junio de 2016 registran un aumento de 40.068 MM\$, equivalente a un 19,2% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 33.333 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 por 8.358 MM\$, el incremento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes por reconocimiento de deuda de existencia de gas en tránsito por 6.573 MM\$, por compras de GLP en 5.708 MM\$ y cuentas a pagar de Neogas por 3.854 MM\$, y un aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas en 8.800 MM\$ por la distribución de dividendos provisorios con cargo a las utilidades del ejercicio 2016, abonados durante el mes de julio de 2016.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 6.736 MM\$, dado principalmente por la incremento del pasivo financiero no corriente por la incorporación de la deuda de largo plazo de Lima Gas para la adquisición de Neogas (2.789 MM\$) y el aumento en otros pasivos financieros no corrientes (1.810 MM\$).

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 30 de junio de 2016 presenta un aumento de 1.051 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones se generan por 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 30.06.2016 MM\$	01.01.2015 al 30.06.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	27.640	23.760	3.880	16,3%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(29.249)	(12.693)	(16.556)	130,4%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(8.288)	4.943	(13.231)	(267,7%)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(9.897)	16.010	(25.907)	(120,9%)
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(86)	(69)	(17)	24,8%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(9.983)	15.941	(25.924)	(96,2%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	31.215	9.672	21.543	222,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	21.232	25.613	(4.381)	(87,7%)

El efectivo y equivalentes al efectivo al 30 de junio de 2016 registró un saldo de 21.232 MM\$, disminuyendo en 4.381 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 27.640 MM\$ al 30 de junio de 2016, el que aumentó respecto al flujo del mismo periodo del año anterior en 3.880 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. Por otro parte el flujo anterior es compensado por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y al mayor pago en el impuesto a las ganancias.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 30 de junio de 2016 fue de 29.249 MM\$ el cual aumento en 16.556 MM\$ respecto del flujo utilizado en el mismo periodo de año anterior. El aumento se origina fundamentalmente por la inversión realizada en la adquisición de Neogas (17.893 MM\$).

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 30 de junio de 2016 es negativo en 8.288 MM\$ y presenta una variación negativa de 13.231 MM\$ en relación al flujo neto positivo del mismo periodo del año anterior de 4.943 MM\$. La principal diferencia se origina en un menor aumento neto de la deuda financiera, dado que en abril de 2015 se produjo la emisión del bono a largo plazo (usado para cancelar pasivos bancarios existentes).

6. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	1,22	2,20	1,54
Razón acida ⁽²⁾	Veces	0,95	1,81	1,23

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

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

Los indicadores de liquidez al 30 de junio de 2016 presentan una baja en relación a diciembre de 2015, principalmente por el incremento en los pasivos financieros corrientes por la incorporación de Neogas, por un aumento en las cuentas por pagar a proveedores y alza en las

cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes por la distribución de dividendos provisorios.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,87	1,58	1,62
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	27,1%	16,2%	23,0%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	72,9%	83,8%	77,0%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,85	0,66	0,67

(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 junio de 2016 se ve afectada principalmente por el incremento en los pasivos financieros corrientes por la incorporación de Neogas por 1.810 MM\$, por un aumento en las cuentas por pagar a proveedores por 15.817 MM\$ y alza en las cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes (dividendos pendientes de pago) por 8.800 MM\$.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	29,9%	27,4%	23,7%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	10,4%	10,6%	9,1%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	82.619	79.046	57.404
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	39.742	36.120	31.678

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

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

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

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

La rentabilidad del patrimonio aumentó respecto a diciembre de 2015 debido principalmente a la mayor ganancia de 3.622 MM\$ durante los últimos 12 meses. La rentabilidad del activo se mantuvo estable en relación a diciembre 2015. El EBITDA y Resultado DDI de los últimos 12 meses aumentaron por un mayor margen bruto.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
Rotación anual de inventarios ⁽¹⁾	Veces	16,1	20,5	22,4
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	22,4	17,6	16,1

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

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

La rotación de inventarios disminuyó respecto a diciembre de 2015 principalmente por el aumento en el nivel de inventario promedio por inicio de la operación del terminal marítimo.

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 36,4% promedio móvil a mayo 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 cerca de 3.000 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 14,1% promedio móvil al mes de mayo 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, en conjunto con de la red de distribución de terceros atiende a aproximadamente 430.000 clientes.

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

Lima Gas participa en el mercado peruano de GLP en el negocio de envasado y granel, y comercializa el producto bajo dos marcas: Lima Gas y Caserito. En conjunto, ambas tienen participación de mercado del 9.1% promedio móvil al mes de mayo 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:

Activos Financieros	Nota	30.06.2016 M\$	31.12.2015 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	21.231.860	31.214.918
Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar	7	35.426.725	25.394.451
Otros activos financieros, corrientes	4	2.399	246.977
Totales		56.660.984	56.856.346

Política de incobrabilidad

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

Esta política establece los siguientes criterios para efectuar las provisiones:

- Documentos vencidos: se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
- Documentos protestados: se provisiona el saldo total de la deuda.
- Facturas y/o boletas:
 - o Se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
 - o Si el deudor tiene deuda sobre 180 días y la sumatoria de la deuda mayor a 90 días es superior al 30% de la deuda total, se provisiona el total de la deuda.
- Provisión especial:
 - a. En los casos que se detecte que algún cliente presenta incapacidad de pago, aun cuando no clasifique dentro de los criterios anteriores, se procede a realizar una provisión especial, que puede considerar parte o el total de la deuda.
 - b. Para los casos en que un cliente refinance su deuda, por montos relevantes, se efectúa una provisión especial, por parte o el total de la deuda.

8.2 Riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

8.3 Riesgo de mercado

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

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 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 los saldos de cuentas en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad y filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense

Activos corrientes y no corrientes	Activos al 30.06.2016 M\$	Activos al 31.12.2015 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	916.600	81.781
Otros activos financieros, corrientes	2.399	246.977
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	164.356	-
Otros activos no financieros, no corrientes	1.255.853	17.468

Pasivos corrientes y no corrientes	Pasivos al 30.06.2016 M\$	Pasivos al 31.12.2015 M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	2.727.209	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	6.155.048	2.651.490
Otros pasivos financieros, no corrientes	365.956	-
Cuentas comerciales Otras cuentas por pagar, no corrientes	8.722	-

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 30 de junio de 2016, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$29.648.309 (M\$28.393.404 al 31 de diciembre de 2015) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$ 41.330.991 (M\$23.426.258 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 Pérdidas (Ganancias) M\$	Disminución Pérdidas (Ganancias) M\$	Imputación
CLP/UF	1.107.994	(1.107.994)	Resultado: Unidades de reajuste
CLP/USD	660.713	(660.713)	Resultado: Diferencias de cambio
CLP/USD	(108.336)	108.336	Patrimonio: Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(2.964.831)	2.964.831	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(3.868.991)	3.868.991	Patrimonio: 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 30 de junio 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 30 de junio 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	14.543.360	619.606	114.409.122	4.874.293	128.952.481	5.493.900
Totales al 30.06.2016		14.543.360	619.606	114.409.122	4.874.293	128.952.481	5.493.900

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
Totales al 31.12.2015		3.117.134	147.357	110.159.512	5.207.592	113.276.646	5.354.949

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 mayo de 2016 una participación de mercado de 36,4%.

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 junio de 2016 de 13,6%.

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 junio de 2016 el 8,8% de participación de mercado.

a.1) Demanda

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

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

a.2) Abastecimiento

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

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

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

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

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

a.3) Precios

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

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

b) Gas natural

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

c) Gas natural licuado

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

8.4. Riesgo regulatorio

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

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 generaría, 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.

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

8.5. Riesgo de accidentes

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

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

- Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras
- Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención *in situ*
- Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.)
- Mantenimiento de un sistema de gestión de Salud y Seguridad del Trabajo, certificado OHSAS 18.001:2007 en 11 de las 13 plantas de almacenamiento y envasado de Chile
- Implantación de sistemas de gestión basados en la norma OHSAS y sistemas de seguridad de acuerdo de la ley peruana N° 29.783; 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. En la nota 27 de los estados financieros consolidados se reseñan las principales demandas contra la Sociedad.

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 (Osinermin) 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 ventaj

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.