

ANÁLISIS RAZONADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA AL 31.12.2016



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016

1. RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2016, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 38.738 MM\$, con un incremento de 2.618 MM\$ (7,2%), respecto a los 36.120 MM\$ registrados en el año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 78.118 MM\$, cifra inferior en un 1,2% a la obtenida en el ejercicio anterior que alcanzó los 79.046 MM\$.

Este resultado fue generado por una mayor ganancia bruta de 6.810 MM\$, con un aumento de 5,1% respecto al ejercicio anterior, originado por aumento del margen bruto en Chile y Perú. En el caso de Chile, el margen bruto se ha visto favorecido por un aumento en el volumen de ventas, sumado a un mayor volumen de producto importado a través del terminal marítimo, aunque con menores márgenes. En el caso de Perú, en 2016 los márgenes incluyen los correspondientes a la operación de comercialización de gas natural comprimido (GNC) incorporada a partir de febrero de 2016 con la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A. (actualmente Limagas Natural Perú S.A.). Este mayor margen bruto fue compensado por un aumento en los otros gastos por función, costos de distribución y gastos de administración por 10.291 MM\$ (14,8%) que incluyen los gastos de la operación de comercialización de GNC en Perú.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a diciembre de 2016 comparado con el año anterior aumenta en un 3,7% equivalente a 23.809 toneladas. En Chile, el volumen crece en 3,9 %, en Colombia disminuye levemente en 0,2% y en Perú crece en 5,1%.

Las ventas de gas natural (en sus diferentes formatos) sumaron 107 millones de m³ y se incrementaron fuertemente frente a los 13,5 millones de m³ del ejercicio anterior por la incorporación de las operaciones de GNC 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 diciembre de 2016 ascendió a 19 millones de m³, un 55,2% superiores a las registradas en el año anterior.

Por otro lado, en Perú se producen ventas de gas natural por 87,0 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 406.208 MM\$, con un aumento de 7,3% respecto al ejercicio anterior. Dicho aumento estuvo generado fundamentalmente por un aumento en el volumen de ventas de gas licuado de 23.809 toneladas y un aumento en las

ventas de gas natural en sus distintos formatos de 93,7 millones de metros cúbicos influenciados por la incorporación de la operación de Limagas Natural Perú S.A.

El resultado no operacional fue negativo en 8.660 MM\$, cifra inferior a la pérdida de 15.328 MM\$ registrada en el ejercicio anterior. Esta variación se genera por menores bajas de propiedades, plantas y equipos, menores costos financieros y menor resultado por unidades de reajuste

HECHOS ESENCIALES DEL TRIMESTRE

Con fecha 17 noviembre se informó como hecho esencial que los controladores de Empresas Lipigas S.A. han informado la suscripción de un pacto de Actuación Conjunta en LV Expansión SpA, obligándose a actuar coordinadamente y de común acuerdo en todas las materias y decisiones que digan relación con la gestión y administración de LV Expansión SpA e indirectamente con Empresas Lipigas S.A.

Con fecha 24 de noviembre de 2016, se comenzaron a negociar las acciones de la Sociedad en la Bolsa de Comercio de Santiago.

Con fecha 30 de noviembre de 2016 el directorio acordó el pago de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del ejercicio 2016 de \$ 43 por acción que fue pagado a partir del 20 de diciembre de 2016.

Con fecha 30 de noviembre de 2016 el directorio acordó la creación de una filial en Colombia, cuyo nombre o razón social es Rednova SAS ESP y cuyo objeto será el desarrollo del negocio de la distribución de gas por redes en diferentes municipios de ese país, con directa atención a usuarios.

Durante el trimestre se informaron diferentes operaciones de adquisición de acciones por parte del grupo controlador. Al 31 de diciembre de 2016, el porcentaje de control ascendía a 72,27 % teniendo en cuenta los derechos económicos y 79,01 %, considerando los derechos políticos.

2. ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2016 al 31.12.2016 MM\$	01.01.2015 al 31.12.2015 MM\$	01.10.2016 al 31.12.2016 MM\$	01.10.2015 al 31.12.2015 MM\$	Var Ene - Dic (2016 - 2015)		Var Oct - Dic (2016 - 2015)	
					MM\$	%	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	406.208	378.613	96.298	97.098	27.595	7,3 %	(800)	(0,8)%
Costo de Ventas	(266.484)	(245.699)	(63.974)	(65.163)	(20.785)	8,5 %	1.189	(1,8)%
Ganancia bruta	139.724	132.914	32.323	31.935	6.810	5,1 %	388	1,2 %
Otros ingresos, por función	276	188	(268)	47	88	46,9 %	(315)	(669,1)%
Otros gastos, por función	(20.500)	(19.104)	(6.225)	(6.455)	(1.396)	7,3 %	231	(3,6)%
Costos de distribución	(33.452)	(27.035)	(7.191)	(6.007)	(6.417)	23,7 %	(1.184)	19,7 %
Gasto de administración	(25.961)	(23.483)	(6.198)	(4.981)	(2.478)	10,6 %	(1.217)	24,4 %
Resultado operacional	60.087	63.480	12.442	14.540	(3.392)	(5,3)%	(2.098)	(14,4)%
Costos financieros	(7.897)	(10.655)	(1.458)	(1.974)	2.758	(25,9)%	516	(26,2)%
Ingresos financieros	1.385	1.561	692	195	(176)	(11,3)%	497	255,5 %
Diferencias de cambio	386	(171)	41	(48)	557	(325,7)%	89	(186,0)%
Resultado por unidades de reajuste	(3.150)	(4.270)	(555)	(1.320)	1.119	100,0 %	764	(57,9)%
Otras ganancias (pérdidas)	616	(1.793)	(368)	(261)	2.409	(134,4)%	(107)	41,0 %
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	51.428	48.152	10.794	11.131	3.276	6,8 %	(338)	(3,0)%
Gasto por impuestos a las ganancias	(12.689)	(12.032)	(2.670)	(4.064)	(658)	5,5 %	1.394	(34,3)%
Ganancia (pérdida)	38.738	36.120	8.123	7.067	2.618	7,2 %	1.056	14,9 %
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	38.695	35.979	8.104	7.017	2.716	7,5 %	1.088	15,5 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	43	141	19	50	(98)	(69,7)%	(31)	(61,5)%
Ganancia (pérdida)	38.738	36.120	8.123	7.067	2.618	7,2 %	1.056	14,9 %
Depreciación y amortización	18.031	15.566	4.547	3.782	2.465	15,8 %	765	20,2 %
EBITDA	78.118	79.046	16.989	18.321	(927)	(1,2)%	(1.333)	(7,3)%

La ganancia del ejercicio 2016 después de impuestos ascendió a 38.738 MM\$, superior en un 7,2% respecto a los 36.120 MM\$ registrados al cierre del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- La ganancia bruta a nivel consolidado alcanzó los 139.724 MM\$, cifra superior en un 5,1% a los 132.914 MM\$ registrados en el 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 y Perú, compensado parcialmente por un menor margen unitario en el negocio de GLP en Perú. En este último país, la baja en el margen unitario se compensa con la incorporación del margen generado por ventas de gas natural provenientes de la adquisición de Neogas Perú S.A. (hoy Limagas Natural Perú S.A.), el cual no estaba presente al año anterior y que ascendió a 6.835 MM\$
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 10.291 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 Limagas Natural Perú por 6.443 MM\$, los cuales no estaban presentes al año anterior.

- El resultado de explotación alcanzó los 60.087 MM\$, cifra inferior en 3.392 MM\$ (-5,3%) a los 63.480 MM\$ registrados en el año anterior.
- El EBITDA del ejercicio 2016 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 78.118 MM\$, cifra 1,2% inferior a los 79.046 MM\$ del año anterior.

La ganancia del cuarto trimestre del ejercicio 2016 después de impuestos ascendió a 8.123 MM\$, superior en un 14,9% respecto a los 7.067 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- Mayor ganancia bruta de 388 MM\$, originada por mayores volúmenes de venta en toneladas equivalentes (+8,4%) principalmente por el aporte de la operación de GNC en Perú que no estaba presente en el cuarto trimestre de 2015, compensado parcialmente por menores márgenes unitarios en Chile y Perú y por mayores gastos operacionales por 2.171 MM\$, influida por la incorporación de los gastos de la operación de GNC en Perú por 1.813 MM\$.
- Menor resultado no operacional negativo por 1.760 MM\$, originado en menores costos financieros, mayores ingresos financieros y menores resultados negativos por unidades de reajuste. El menor impuesto a las ganancias está influenciado por menor impuesto a la renta en la filial Limagas Natural Perú S.A. por presentación de declaraciones juradas rectificativas sobre años anteriores que originan un menor pasivo diferido.

RESULTADOS POR SEGMENTO

MM\$	Entre 01.10.2016 al 31.12.2016				Acumulado al 31.12.2016			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	64.560	8.948	22.790	96.298	282.795	35.688	87.725	406.208
Compras imputadas al costo de ventas	(33.705)	(4.013)	(15.562)	(53.281)	(147.022)	(18.794)	(59.250)	(225.066)
Gastos imputados al costo de ventas	(3.494)	(1.590)	(1.063)	(6.147)	(15.564)	(2.930)	(4.893)	(23.387)
Depreciacion y amortizaciòn	(3.433)	(464)	(649)	(4.547)	(13.317)	(1.821)	(2.893)	(18.031)
Ganancia Bruta	23.928	2.880	5.515	32.323	106.892	12.143	20.689	139.724
Otros ingresos por funciòn	(268)	0	0	(268)	276	0	0	276
Otros gastos operacionales	(13.254)	(1.339)	(5.021)	(19.613)	(54.284)	(8.642)	(16.986)	(79.913)
Resultado Operacional	10.406	1.542	494	12.442	52.884	3.501	3.703	60.087
EBITDA	13.839	2.006	1.143	16.989	66.201	5.322	6.596	78.118

MM\$	Entre 01.10.2015 al 31.12.2015				Acumulado al 31.12.2015			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	67.825	10.114	19.159	97.098	279.510	35.813	63.291	378.613
Compras imputadas al costo de ventas	(35.770)	(5.843)	(13.587)	(55.200)	(149.019)	(17.560)	(42.287)	(208.866)
Gastos imputados al costo de ventas	(4.082)	(1.340)	(759)	(6.181)	(14.682)	(2.967)	(3.618)	(21.267)
Depreciacion y amortizaciòn	(3.189)	(159)	(434)	(3.782)	(12.276)	(1.590)	(1.700)	(15.566)
Ganancia Bruta	24.784	2.773	4.378	31.935	103.533	13.696	15.685	132.914
Otros ingresos por funciòn	47	0	0	47	188	0	0	188
Otros gastos operacionales	(12.518)	(1.596)	(3.329)	(17.443)	(50.628)	(9.060)	(9.935)	(69.622)
Resultado Operacional	12.313	1.177	1.049	14.540	53.093	4.636	5.751	63.480
EBITDA	15.502	1.336	1.484	18.321	65.369	6.226	7.451	79.046

MM\$	Variaciòn 4er trim. 2016 vs. 4er. trim. 2015				Variaciòn acumulada al 31.12.2016 vs. 31.12.2015			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	(3.265)	(1.166)	3.631	(800)	3.286	(125)	24.434	27.595
Compras imputadas al costo de ventas	2.064	1.829	(1.975)	1.919	1.996	(1.234)	(16.962)	(16.200)
Gastos imputados al costo de ventas	589	(250)	(304)	35	(881)	37	(1.275)	(2.120)
Depreciacion y amortizaciòn	(244)	(306)	(215)	(765)	(1.041)	(231)	(1.193)	(2.465)
Ganancia Bruta	(856)	108	1.137	388	3.359	(1.552)	5.003	6.810
Otros ingresos por funciòn	(315)	0	0	(315)	88	0	0	88
Otros gastos operacionales	(736)	257	(1.692)	(2.171)	(3.657)	417	(7.051)	(10.291)
Resultado Operacional	(1.907)	365	(555)	(2.098)	(209)	(1.135)	(2.048)	(3.392)
EBITDA	(1.663)	671	(340)	(1.333)	832	(904)	(855)	(927)

Chile: El EBITDA del trimestre fue inferior en un 10,7 % respecto al mismo período del ejercicio 2015 debido principalmente a menores márgenes en la importaciòn de producto.

En el acumulado del aõ, el EBITDA generado fue superior en un 1,3 % respecto al ejercicio 2015. La ganancia bruta fue superior en un 3,2% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, principalmente por aumento en los volúmenes de ventas y por un margen unitario estable. Los gastos se incrementaron en un 7,2 % principalmente por mayor gasto en salarios, fletes y marketing.

Colombia: El EBITDA del trimestre fue superior en un 50,2 % respecto al mismo período del ejercicio anterior dado los mayores márgenes unitarios registrados. El último trimestre de 2015 se caracterizó por un alto nivel de competencia de precios en diferentes segmentos, situaciòn que no se repite en el último trimestre de 2016.

En el acumulado del año, el EBITDA generado fue inferior en un 14,5 % al del ejercicio 2015, debido principalmente a menores márgenes unitarios dados por no poder traspasar enteramente a público los aumentos de costo de compra durante el primer semestre del año. A lo anterior se suma que el peso colombiano se devaluó en un 7,0 % respecto al peso chileno.

Perú: El EBITDA del trimestre fue inferior en un 22,9 % respecto al del mismo período del ejercicio anterior. Influyen negativamente en esta variación menores volúmenes y márgenes unitarios del negocio de GLP. Adicionalmente, la devaluación del sol frente al peso chileno para el promedio del período fue de 6,6 %.

En el acumulado del año, el EBITDA generado fue inferior en un 11,5 % respecto al ejercicio 2015. El menor resultado fue originado por los menores márgenes unitarios del negocio de GLP que compensaron los flujos incorporados por la actividad de comercialización de GNC.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

	31.12.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	69.997	73.836	(3.839)	(5,2%)
Activos no corrientes	304.646	266.086	38.560	14,5%
Total activos	374.643	339.921	34.721	10,2%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2016 registran un aumento de 34.721 MM\$ equivalente a un 10,2% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes disminuyen en 3.839 MM\$ principalmente por un menor efectivo y efectivo al equivalente por la adquisición de la operación de GNC de Neogas Perú S.A. (actualmente Limagas Natural Perú S.A.), efecto que se compensa con un aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y de inventarios.
- Los activos no corrientes aumentan en 38.560 MM\$ debido principalmente a la incorporación de propiedades, plantas y equipos junto con la plusvalía y activos intangibles generados por la adquisición de la operación de GNC en el mes de febrero de 2016.

PASIVOS

	31.12.2016 MM\$	31.12.2015 MM\$	Var	
			MM\$	%
Pasivos corrientes	52.329	33.754	18.576	55,0%
Pasivos no corrientes	185.105	175.315	9.790	5,6%
Total pasivos	237.434	209.068	28.366	13,6%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2016 registran un aumento de 28.366 MM\$, equivalente a un 13,6% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes aumentaron en 18.576 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 la filial Neogas Perú S.A. (actualmente Limagas Natural Perú S.A.) por 3.514 MM\$, \$, aumento en el arrendamiento financiero consolidado por 2.091 MM\$, incremento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en 12.856 MM\$ de los cuales, 9.302 MM\$ corresponden a un aumento en cuentas por pagar

proveedores GLP, monto que considera la incorporación de Neogas Perú S.A por 1.104 MM\$ y un aumento en otros proveedores por 2.542 MM\$ también por efecto de Neogas Perú S.A

- Los pasivos no corrientes se incrementan en 9.790 MM\$, dado principalmente por el incremento del pasivo financiero no corriente (3.637 MM\$) por la actualización de los bonos emitidos en UF (2.508 MM\$) y por la incorporación de la deuda de largo plazo de la sociedad adquirida, Neogas Perú S.A., aumento en otros pasivos financieros no corrientes (2.623 MM\$) y un incremento en pasivos por impuestos diferidos (2.642 MM\$).

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 31 de diciembre de 2016 presenta un aumento de 6.356 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones se generan por un aumento en las ganancias acumuladas.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2016	01.01.2015	Var	
	al 31.12.2016	al 31.12.2015	MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	68.864	72.727	(3.864)	(5,3%)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(46.006)	(24.265)	(21.741)	89,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(35.708)	(26.693)	(9.015)	33,8%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	(12.850)	21.769	(34.619)	118,1%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(243)	(226)	(17)	7,5%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(13.093)	21.543	(34.636)	125,5%
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	18.122	31.215	(13.093)	(87,7%)

El efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de diciembre de 2016 registró un saldo de 18.122 MM\$, disminuyendo en 13.093 MM\$ respecto al registrado al cierre 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 68.864 MM\$ al 31 de diciembre de 2016, el que disminuyó respecto al flujo del año anterior en 3.864 MM\$. Los cobros a clientes por las ventas de bienes y servicios aumentan por los mayores ingresos generados en el ejercicio, incluyendo la incorporación de los ingresos generados por la filial Limagas Natural Perú S.A., flujo que no estaba presente el año anterior. Por otra parte, el flujo anterior es compensado por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, incluyendo los de la operación de la filial Limagas Natural Perú S.A. y al mayor pago en el impuesto a las ganancias.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 31 de diciembre de 2016 fue de 46.006 MM\$ el cual aumentó en 21.741 MM\$ respecto del flujo utilizado en el año anterior. El aumento se origina fundamentalmente por la inversión realizada en la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A. (17.601 MM\$), por compras de equipos en Chile (2.644 MM\$) y mayor inversión en obras internas y otros en Perú (2.446 MM\$).

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 31 de diciembre de 2016 es negativo en 35.708 MM\$ y presenta una variación negativa de 9.015 MM\$ en relación al flujo neto negativo del año anterior de 26.693 MM\$. La principal diferencia se origina en un menor aumento neto de la deuda financiera (14.030 MM\$), dado que en abril de 2015 se produjo la emisión del bono a largo plazo (usado para cancelar pasivos bancarios existentes) compensado con menores pagos de dividendos (5.171 MM\$).

5. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	31-12-2016	31-12-2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	1,34	2,19
Razón acida ⁽²⁾	Veces	1,02	1,79

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

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

Los indicadores de liquidez al 31 de diciembre de 2016 presentan una baja en relación a diciembre de 2015, principalmente por el incremento en los pasivos financieros corrientes por la incorporación de la operación de Limagas Natural Perú S.A., por un aumento en las cuentas por pagar a proveedores y otras cuentas por pagar y disminución del efectivo y equivalentes al efectivo.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	31/12/2016	31/12/2015
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,73	1,60
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	22,0%	16,1%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	78,0%	83,9%
Deuda financiera Neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,82	0,66

(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 diciembre de 2016 se ve afectada principalmente por el incremento en los pasivos financieros corrientes por 8.972 MM\$ de los cuales 5.463 MM\$ están asociados a la incorporación de Neogas Perú S.A. –actualmente Limagas Natural Perú S.A.-, y aumento en las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar de 12.856 MM\$.

La razón de deuda financiera neta sobre patrimonio aumenta por el aumento de la deuda financiera neta por la adquisición de la sociedad Neogas Perú S.A. en febrero de 2016.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	31/12/2016	31/12/2015
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	28,2%	27,6%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	10,3%	10,6%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	78.118	79.046
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	38.738	36.120

(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 levemente respecto a diciembre de 2015 debido principalmente a un aumento en la ganancia de 2.618 MM\$ durante los últimos 12 meses y un aumento en el patrimonio de 6.356 MM\$. La rentabilidad del activo se mantuvo estable en relación a diciembre 2015. El EBITDA disminuyó levemente respecto a diciembre 2015 debido a mayores gastos operacionales en fletes, marketing y administración compensados por el aumento en el margen bruto. El resultado después de impuestos aumentó por un mayor margen bruto, compensado con mayores gastos y por mejores resultados no operacionales debido a menores gastos financieros, menores resultados por unidades de reajuste y menor gasto por bajas de activos fijos.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	31/12/2016	31/12/2015
Rotación anual de inventarios ⁽¹⁾	Veces	17,7	20,5
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	20,4	17,6

(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 en la operación del terminal marítimo.

6. ANÁLISIS DE LOS NEGOCIOS

Empresas Lipigas S.A. participa en el mercado chileno de gas licuado (GLP) con su marca Lipigas. Cuenta con más de 50 años de presencia en el mercado, alcanzando una participación del 36,7% promedio anual móvil a diciembre 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 18 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 27 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 14,2% promedio anual móvil al mes de diciembre 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 15 plantas de envasado y una red de distribución propia que, en conjunto con de la red de distribución de terceros atiende a aproximadamente 450.000 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 8.8% promedio anual móvil al mes de diciembre de 2016 según dato obtenido de Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (Osineergmin).

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 400 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. En noviembre de 2016, la sociedad cambió su nombre a Limagas Natural Perú S.A.

7. GESTIÓN DEL RIESGO

Los factores de riesgo inherentes a la actividad de la Sociedad son los propios de los mercados en los que participa y de la actividad que desarrollan la Sociedad y sus subsidiarias. Los principales factores de riesgo que afectan los negocios se pueden detallar como sigue:

7.1 Riesgo de crédito

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

La Sociedad 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 equivalente al efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y otros activos financieros corrientes y no corrientes.

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

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

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

La máxima exposición al riesgo de crédito es la siguiente:

Activos Financieros	Nota	31.12.2016 M\$	31.12.2015 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	3	18.121.977	31.214.918
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	7	31.580.348	25.394.451
Otros activos financieros, corrientes	4	-	246.977
Otros activos financieros, no corrientes	4	1.866.935	523.819
Totales		51.569.260	57.380.165

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.

7.2 Riesgo de liquidez

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

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

7.3 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 diciembre 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 31.12.2016 M\$	Activos al 31.12.2015 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	676.219	81.781
Otros activos financieros, corrientes	-	246.977
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	157.351	-
Otros activos no financieros, no corrientes	425.214	17.468

Pasivos corrientes y no corrientes	Pasivos al 31.12.2016 M\$	Pasivos al 31.12.2015 M\$
Otros pasivos financieros, corrientes	283.354	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	10.322.451	2.651.490
Otros pasivos financieros, no corrientes	175.645	-

- Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$28.172.175 (M\$28.393.404 al 31 de diciembre de 2015) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$ 42.313.372 (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 los siguientes efectos en resultados o patrimonio, como consecuencia de las variaciones de tipo de cambio y unidades de reajuste.

Variación del tipo de cambio (*)	Aumento Pérdidas (Ganancias) M\$	Disminución Pérdidas (Ganancias) M\$	Imputación
CLP/UF +/- 3%	4.158.780	(4.158.780)	Resultado: Unidades de reajuste
CLP/USD +/- 5%	26.515	(26.515)	Resultado: Diferencias de cambio
CLP/USD +/- 5%	(41.679)	41.679	Resultado: Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP +/- 6%	1.690.331	(1.690.331)	Patrimonio: Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN +/- 1%	413.798	(413.798)	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 31 de diciembre 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 diciembre de 2016 y 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	11.767.514	451.531	114.023.884	4.375.210	125.791.397	4.826.742
Totales al 31.12.2016		11.767.514	451.531	114.023.884	4.375.210	125.791.397	4.826.742

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	3.100.556	146.439	109.586.211	5.175.766	112.686.767	5.322.206
Totales al 31.12.2015		3.100.556	146.439	109.586.211	5.175.766	112.686.767	5.322.206

Riesgos relacionados a los productos comercializados

a) Gas licuado

La Sociedad participa en el negocio de distribución de gas licuado en Chile, con una cobertura que se extiende entre la Región de Arica y Parinacota y la Región de Aysén, alcanzando una participación del 36,7% promedio móvil a diciembre de 2016 según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

A fines de 2010 la Sociedad ingresó al mercado colombiano a través de la compra de activos al Grupo Gas País, logrando actualmente tener presencia en 25 de los 32 departamentos colombianos y alcanza una participación de mercado del 14,2% promedio móvil al mes de diciembre de 2016 según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

La Sociedad, continuando con su proceso de internacionalización en la industria del gas licuado, adquirió en julio de 2013 el 100% de la sociedad Lima Gas S.A., sociedad peruana distribuidora de gas licuado que posee una participación de mercado del 8,8% promedio móvil al mes de diciembre de 2016 según dato obtenido de Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería del Perú (Osinergmin).

a.1) Demanda

Por tratarse de un bien de consumo básico en todos los países donde opera la Sociedad, la demanda por gas licuado residencial no se ve afectada significativamente por los ciclos económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura, el nivel de precipitaciones y

el precio del gas licuado en relación a 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.

En Perú, la sociedad Neogas Perú S.A. tiene firmados contratos de abastecimiento para cubrir las necesidades de demanda con las distribuidoras de gas natural de las regiones donde la sociedad opera.

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.

7.4. Riesgo regulatorio

En febrero de 2017 entró en vigencia la actualización de la Ley de Servicios de Gas que recoge las modificaciones efectuadas por el Congreso Nacional chileno durante la discusión del proyecto entre los años 2015 y 2016.

El cambio más relevante a raíz de las modificaciones para el negocio de redes concesionadas es el establecimiento de un tope de rentabilidad máximo para las redes de 3% por sobre la tasa de costo de capital. La tasa de costo de capital no puede ser inferior al 6 % con lo cual la rentabilidad máxima resultante es del 9%. La tasa de costo de capital se calculará cada cuatro años debiendo considerar el riesgo sistemático, la rentabilidad libre de riesgo, el premio por riesgo de mercado y un factor individual por zona de concesión que no puede superar el uno por ciento. En el caso de redes construidas en los 15 años anteriores a la vigencia de las modificaciones de la ley y en los siguientes 10 años de vigencia de la ley modificada, se fija un tope de rentabilidad de 5 % por sobre el costo de capital por un plazo de 15 años a partir de su entrada en operación, lo que resulta en una tasa de 11 % para los primeros 15 años de operación. En el caso de que la empresa concesionaria supere la rentabilidad máxima permitida, la Comisión Nacional de Energía (CNE) dará inicio a un proceso de fijación tarifaria mediante decreto.

Lipigas actualmente cuenta con una operación de gas natural en la ciudad de Calama y se encuentra desarrollando proyectos en ciudades del sur de Chile. Los cambios incluidos en la ley no afectan la evaluación de los proyectos de gas natural actualmente en desarrollo ya que la compañía ha incluido dentro de los parámetros de evaluación las restricciones de rentabilidad mencionadas anteriormente. Para la ciudad de Calama, las rentabilidades anuales están por debajo del rango máximo permitido por la ley. En el último chequeo de rentabilidad publicado por la CNE correspondiente al año 2015, la tasa de rentabilidad fue del 4%.

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

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

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.

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

7.5. Riesgo de accidentes

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

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

- Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras
- Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención *in situ*

- Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.)
- Mantenimiento de un sistema de gestión de Salud y Seguridad del Trabajo, certificado OHSAS 18.001:2007 en 13 las 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.

7.6. Riesgo reputacional y de imagen corporativa

El negocio de la Sociedad está asociado al manejo de combustibles fósiles, en particular del GLP, y su comercialización a una amplia base de clientes. 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.

7.7. Riesgo de litigios, sanciones y multas

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

Los negocios principales de la Compañía 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 (Osinergmin) en Perú, los cuales velan por el cumplimiento de las leyes, decretos, normas, oficios y resoluciones que rigen la actividad.

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.

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

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

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

7.9. Riesgo en la estrategia de adquisiciones

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

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

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

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

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

Estos riesgos podrían causar lesiones y la muerte, daños graves o destrucción de propiedad, equipo y daño ambiental. Aunque la Sociedad es muy cuidadosa con la seguridad de sus operaciones, un accidente suficientemente grande en una de las plantas, 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.

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

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

7.12. 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.