

ANALISIS RAZONADO DE LA SITUACION FINANCIERA AL 30.09.2015



Abreviaturas:

MM\$

Millones de pesos chilenos

M\$

Miles de pesos chilenos

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Para el período terminado al 30 de septiembre de 2015

1. RESUMEN

Al 30 de septiembre de 2015, Empresas Lipigas S.A. (la Sociedad o la Compañía) registró una ganancia después de impuestos de 29.053 MM\$, con un incremento de 10.635 MM\$ (57,7%), respecto a los 18.418 MM\$ registrados en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Este resultado fue generado por un mayor margen bruto de 25.315 MM\$, con un aumento de 33,5% respecto al mismo periodo del año anterior originado en los tres segmentos operativos de la Compañía (Chile, Colombia y Perú). Este mayor margen bruto fue compensado por un incremento en el gasto operacional de 4.633 MM\$ (9,7%), respecto del mismo periodo del año anterior.

El EBITDA consolidado alcanzó los 61.391 MM\$, cifra superior en un 55,2% a la obtenida en el mismo periodo del año anterior que alcanzó los 39.559 MM\$. El incremento se origina producto de mejora en el margen bruto de los tres segmentos operativos, producto del aumento en el volumen de ventas en Colombia y Perú y a su vez a la generación de mejor margen unitario en los tres países. El margen bruto de Chile incorpora la actividad de importación de gas licuado por vía marítima a partir del inicio de la operación del terminal de Quintero en marzo de 2015. Esta operación generó un margen aproximado de 11.000 MM\$ en el periodo. Parte de este margen estuvo influenciado por una situación favorable en el mercado de tarifas de flete marítimo que se estima generó un beneficio de 3.500 MM\$ en el período. El resto del incremento del margen bruto en Chile fue originado por un aumento en el volumen del canal de ventas directas al cliente final y mejora de los márgenes generados por la importación de producto vía terrestre desde Argentina. En Colombia y Perú se generó un incremento de margen bruto debido al aumento en el volumen vendido y a una mejora en el margen unitario.

El volumen de ventas de gas licuado (GLP) acumulado a septiembre de 2015 comparado con el mismo periodo del año anterior aumenta en un 2,2% equivalente a 10.329 toneladas. En Chile, el volumen decrece levemente en 0,9 %. Aumenta el volumen vendido en Colombia (9,1% de aumento que incluye a septiembre de 2015 el volumen completo de la operación de Lidergas iniciada en junio de 2014) y Perú (9,1% de aumento).

Al mes de septiembre se continúan consolidando las operaciones de suministro de gas natural licuado (GNL) a clientes industriales vía transporte en camiones, incrementando sostenidamente el volumen de venta alcanzado en el último trimestre del año 2014. Las ventas acumuladas al mes de septiembre ascendieron a 8,7 millones de m³. Al mes de septiembre de 2014 el volumen de ventas es de 1,2 millones de m³ (*)

(*) En año 2014, consumos de GNL se generan a partir del mes de julio.

Los ingresos de actividades ordinarias ascendieron a 281.515 MM\$, con una disminución de 17,5 % respecto al mismo periodo del año anterior. Dicha disminución estuvo motivada por la baja general en el precio del petróleo y los productos derivados producida en el último trimestre de 2014.

El resultado no operacional fue negativo en 12.586 MM\$ cifra superior la pérdida de 5.338 MM\$ registrada a la misma fecha del año anterior, la cual se explica principalmente por los siguientes aspectos:

- Aumento de las bajas de propiedades, planta y equipo por 2.198 MM\$ (*)
- Disminución de la utilidad en venta de activo fijo por 1.255 MM\$
- Aumento de los costos financieros por 2.161 MM \$
- Aumento del resultado por unidades de reajuste por 3.316 MM\$
- Aumento de la pérdida por ajuste de pasivo por garantía recibidas de clientes por uso de cilindros por 1.831 MM\$ (*)

(*) Ajustes financieros que no generan flujo de efectivo

HECHOS ESENCIALES TRIMESTRE

Con fecha 29 de julio de 2015 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Empresas Lipigas S.A., aprobó:

- La inscripción de las acciones de Empresas Lipigas S.A. en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros
- Que la Sociedad se sujetará a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas, una vez que sus acciones sean inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros
- El aumento del capital de la Sociedad a la suma de M\$192.339.407, dividido en 126.193.906 acciones nominativas, ordinarias, de igual valor, sin valor nominal y de una misma serie, mediante la emisión de 12.619.391 nuevas acciones de pago que corresponden a un 10% de las acciones que quedarán en circulación tras su primera colocación, y que serán ofrecidas a terceros a fin de permitir la apertura en la bolsa de Empresas Lipigas S.A.
- Con fecha 30 de septiembre, Directorio de Empresas Lipigas acordó el pago de un dividendo provisorio con cargo a las utilidades del año 2015 por 13.000 MM\$, los cuales fueron abonados a partir del 26 de octubre de 2015.

- Con fecha 28 de octubre, el Directorio de la Sociedad citó a una Junta Extraordinaria de Accionistas a realizarse el 13 de noviembre de 2015 a fin de modificar el articulado transitorio de los estatutos de la Sociedad de manera de ampliar los términos del mandato otorgado al Directorio para la colocación de las acciones y otorgar los poderes que fueran necesarios al efecto.

2. ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01.01.2015 al 30.09.2015	01.01.2014 al 30.09.2014	01.07.2015 al 30.09.2015	01.07.2014 al 30.09.2014	Variación (2015 - 2014)		Var Jul - Sept (2015 - 2014)	
	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	%	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	281.515	341.365	106.955	125.373	(59.850)	(17,5)%	(18.418)	(14,7)%
Costo de Ventas	(180.536)	(265.701)	(64.270)	(97.396)	85.165	(32,1)%	33.126	(34,0)%
Ganancia bruta	100.979	75.664	42.685	27.977	25.315	33,5 %	14.708	52,6 %
Otros ingresos, por función	807	595	279	211	213	35,8 %	68	32,2 %
Otros gastos, por función	(12.648)	(12.192)	(4.682)	(4.501)	(456)	3,7 %	(181)	4,0 %
Costos de distribución	(21.029)	(19.949)	(7.994)	(7.522)	(1.079)	5,4 %	(472)	6,3 %
Gasto de administración	(18.502)	(15.404)	(7.028)	(5.491)	(3.098)	20,1 %	(1.536)	28,0 %
Resultado operacional	49.607	28.712	23.260	10.674	20.894	72,8 %	12.585	117,9 %
Costos financieros	(8.681)	(6.520)	(3.458)	(2.403)	(2.161)	33,1 %	(1.056)	44,0 %
Ingresos financieros	700	225	246	462	474	210,3 %	(216)	(46,7)%
Diferencias de cambio	(123)	(97)	(45)	14	(27)	27,5 %	(59)	(418,1)%
Resultados por unidades de reajuste	(2.950)	366	(1.899)	78	(3.316)	100,0 %	(1.977)	100,0 %
Otras ganancias (pérdidas)	(1.532)	687	572	(693)	(2.219)	(323,1)%	1.265	(182,6)%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	37.020	23.374	18.675	8.133	13.646	58,4 %	10.542	129,6 %
Gasto por impuestos a las ganancias	(7.968)	(4.956)	(4.108)	(1.439)	(3.012)	60,8 %	(2.669)	185,4 %
Ganancia (pérdida)	29.053	18.418	14.567	6.694	10.635	57,7 %	7.873	117,6 %
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	28.963	18.471	14.520	6.723	10.492	56,8 %	7.797	116,0 %
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	90	(53)	47	(29)	143	(270,4)%	75	(261,9)%
Ganancia (pérdida)	29.053	18.418	14.567	6.694	10.635	57,7 %	7.873	117,6 %
Depreciación y amortización	11.784	10.846	4.074	3.664	938	8,6 %	410	11,2 %
EBITDA	61.391	39.559	27.334	14.338	21.832	55,2 %	12.995	90,6 %

3. RESULTADOS POR SEGMENTO

MM\$	Acumulado 30.09.2015				Acumulado 30.09.2014				Variación			
	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo	Segmentos			Total Grupo
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	211.684	25.699	44.132	281.515	263.254	28.810	49.300	341.364	(51.570)	(3.111)	(5.168)	(59.849)
Costo de ventas	(133.231)	(15.710)	(31.595)	(180.536)	(203.264)	(22.431)	(40.005)	(265.700)	70.033	6.721	8.410	85.164
Ganancia Bruta	78.453	9.989	12.537	100.979	59.990	6.379	9.293	75.664	18.463	3.609	3.242	25.315
EBITDA	50.535	4.890	5.966	61.391	34.719	1.785	3.055	39.559	15.816	3.105	2.911	21.832

MM\$	Julio - Septiembre 2015				Julio - Septiembre 2014				Variación			
	Segmentos			Total Grupo Lipigas	Segmentos			Total Grupo Lipigas	Segmentos			Total Grupo Lipigas
	Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú		Chile	Colombia	Perú	
Ingresos de actividades ordinarias	81.567	9.299	16.089	106.955	97.866	10.255	17.253	125.374	(16.299)	(956)	(1.164)	(18.419)
Costo de ventas	(47.026)	(5.925)	(11.319)	(64.270)	(75.572)	(7.896)	(13.927)	(97.395)	28.546	1.971	2.608	33.125
Ganancia Bruta	34.541	3.374	4.770	42.685	22.294	2.359	3.326	27.979	12.247	1.015	1.444	14.706
EBITDA	23.211	1.778	2.345	27.334	12.444	679	1.215	14.338	10.766	1.099	1.130	12.995

La ganancia después de impuestos ascendió a 29.053 MM\$, superior en un 57,7% respecto a los 18.418 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. Las principales variaciones están originadas por:

- El margen bruto a nivel consolidado alcanzó los 100.979 MM\$, cifra superior en un 33,5% a los 75.664 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior. El incremento se origina producto de mejora en el margen bruto de los tres segmentos operativos, producto del aumento en el volumen de ventas en Colombia y Perú y a su vez a la generación de mejor margen unitario en los tres países. El margen bruto de Chile incorpora la actividad de importación de gas licuado por vía marítima a partir del inicio de la operación del terminal de Quintero en marzo de 2015. Esta operación generó un margen aproximado de 11.000 MM\$ en el periodo. Parte de este margen estuvo influenciado por una situación favorable en el mercado de tarifas de flete marítimo que se estima generó un beneficio de 3.500 MM\$ en el período. En Colombia y Perú el incremento del margen bruto se debió a la combinación de un aumento en el volumen de ventas y mejora del margen bruto unitario. En Colombia, impacta el volumen de ventas aportado por la inclusión de la operación de Lidergas, adquirida en mayo de 2014.
- Los costos y gastos operacionales registraron un aumento de 4.633 MM\$ por el aumento en gasto correspondiente a conceptos relacionados con remuneraciones y gastos de personal, la provisión de bono de gestión para el personal por los mejores resultados obtenidos al mes de septiembre, aumento de arriendos de inmueble, gastos en

tecnología, honorarios, fletes, gastos de marketing y devengo del impuesto a la riqueza en Colombia.

- El resultado de explotación a nivel consolidado alcanzó los 49.607 MM\$, cifra superior en 20.894 MM\$ (72,8%) a los 28.712 MM\$ registrados en el mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA acumulado al mes de septiembre de 2015 (resultado de explotación antes de depreciaciones y amortizaciones) alcanzó los 61.391 MM\$, cifra 55,2% superior a los 39.559 MM\$ del mismo periodo del año anterior.

4. ANALISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVOS

	30.09.2015 MM\$	31.12.2014 MM\$	Var	
			MM\$	%
Activos corrientes	88.209	48.740	39.469	81,0%
Activos no corrientes	268.486	244.417	24.069	9,8%
Total activos	356.695	293.158	63.538	21,7%

Los activos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2015 registran un aumento de 63.538 MM\$ equivalente a un 21,7% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Los activos corrientes aumentan en 39.469 MM\$ principalmente por el incremento en efectivo y equivalente de efectivo debido a excedentes de caja originados por flujos percibidos por colocación del bono corporativo emitido en el mes de abril, aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes producto de la estacionalidad de las ventas en Chile y aumento de los inventarios de GLP en Chile por efecto del inicio de las operaciones del terminal marítimo.
- Los activos no corrientes aumentan en 24.069 MM\$ debido principalmente al incremento de la inversión realizada en propiedad, planta y equipo por la incorporación de la inversión en el terminal marítimo de Quintero como arrendamiento financiero por 37.318 MM\$.

PASIVOS

		Var

	30.09.2015 MM\$	31.12.2014 MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	53.437	103.333	(49.895)	(48,3%)
Pasivos no corrientes	170.287	56.847	113.440	199,6%
Total pasivos	223.724	160.180	63.545	39,7%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	131.374	131.506	(131)	(0,1%)
Participaciones no controladora	1.597	1.472	125	8,5%
Patrimonio	132.971	132.978	(7)	(0,0%)
Total pasivos y patrimonio	356.695	293.158	63.538	21,7%

Los pasivos de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2015 registran un aumento de 63.545 MM\$, equivalente a un 39,7% respecto a las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Los pasivos corrientes disminuyen en 49.895 MM\$. La principal variación se genera por el pago de los pasivos bancarios con el monto recaudado en la colocación del bono corporativo lo que produce una disminución del rubro Otros pasivos financieros por 74.357 MM\$. El rubro cuentas comerciales y otras cuentas por pagar refleja un aumento de 6.844 MM\$, motivado en por mayores compras de GLP. Los pasivos por impuestos corrientes reflejan un aumento de 3.219 MM\$ producto de mayores impuesto a las ganancias a pagar por mejor resultado. Las cuentas a pagar a entidades relacionadas aumentan en 13.000 MM\$ por la distribución de dividendos provisorios imputables a los resultados del ejercicio 2015 pendientes de pago, los que fueron abonados durante el mes de octubre de 2015.
- Los pasivos no corrientes se incrementan en 113.440 MM\$, dado principalmente por la incorporación del pasivo financiero correspondiente al bono corporativo emitido en el mes de abril (aumento de 87.440 MM\$) y la contabilización del pasivo por arrendamiento financiero relacionado con la inversión en terminal marítimo de Quintero, neto de los anticipos otorgados a Oxiquim S.A. durante el periodo de construcción, por 19.361 MM\$.

PATRIMONIO

El patrimonio de Empresas Lipigas S.A. al 30 de septiembre de 2015 presenta una disminución de 7 MM\$ respecto de las cifras registradas al 31 de diciembre de 2014. Las principales variaciones corresponden a:

- Resultado del período por 29.053 MM\$
- Dividendos por 2.071 MM\$, a cuenta de resultados acumulados.
- Dividendos por 27.000 MM\$, a cuenta de resultados 2015.

5. ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR METODO DIRECTO	01.01.2015 al 30.09.2015 MM\$	01.01.2014 al 30.09.2014 MM\$	VARIACION (2015 - 2014)	
			MM\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	57.247	31.186	26.061	83,6%
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(19.236)	(26.347)	7.110	(27,0%)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(6.434)	(5.352)	(1.082)	20,2%
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	31.577	(512)	32.089	76,8%
Efectos de la variación de tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(374)	-	(374)	0,0%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	31.203	(512)	31.715	76,8%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período o ejercicio	10.642	11.154	(512)	(4,6%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período o ejercicio	41.844	10.642	31.203	(87,7%)

El efectivo al final del período concluido al 30 de septiembre de 2015 registró un saldo de 41.844 MM\$, aumentando en 31.203 MM\$ respecto al registrado al mismo periodo del año anterior. Dichas variaciones son explicadas principalmente por los siguientes movimientos:

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE OPERACION

Se produjo un flujo neto positivo generado por la operación de 57.247 MM\$ al 30 de septiembre de 2015, el que aumentó respecto al flujo del mismo período del ejercicio anterior en 26.061 MM\$. Tanto los cobros a clientes como los pagos a proveedores disminuyen como producto de la baja en los precios de los combustibles y productos derivados. El flujo aumenta por los mejores resultados generados en el período.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE INVERSION

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 30 de septiembre de 2015 es de 19.236 MM\$ el cual disminuyó en 7.110 MM\$ respecto del flujo utilizado en el mismo periodo del año anterior. La disminución se origina por una menor inversión en propiedad, planta y equipo e intangibles, compensado parcialmente por menores flujos procedentes de la venta de bienes del mismo rubro.

FLUJOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION

El flujo neto utilizado en actividades de financiación al 30 de septiembre de 2015 es negativo en 6.434 MM\$ y presenta una variación negativa de 1.082 MM\$ en relación al flujo neto del mismo período del año anterior negativo de 5.352 MM\$. La variación se origina principalmente por reestructuración de pasivos financieros producto de la emisión de bono corporativo, menor pago de dividendos, netos de los importes procedentes de la emisión de acciones.

6. INDICADORES FINANCIEROS

LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Razón de liquidez ⁽¹⁾	Veces	1,65	0,47	0,53
Razón acida ⁽²⁾	Veces	1,41	0,37	0,40

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

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

Los indicadores de liquidez presentan un alza en relación a diciembre y septiembre de 2014, principalmente por disminución de los pasivos corrientes, producto del pago de pasivos bancarios el cual es compensado parcialmente con incremento en cuentas comerciales por pagar a terceros y con entidades relacionadas y un incremento en los activos corrientes principalmente efectivo y equivalentes al efectivo.

ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,68	1,20	1,30
Proporción de deudas corrientes ⁽²⁾	%	23,9%	64,5%	59,1%
Proporción de deudas no corrientes ⁽³⁾	%	76,1%	35,5%	40,9%
Deuda financiera neta / Patrimonio ⁽⁴⁾	Veces	0,55	0,53	0,56

(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 septiembre de 2015 se ve afectada por el incremento en los pasivos financieros no corrientes producto del registro del pasivo por arrendamiento financiero del terminal marítimo, del aumento de pasivos financieros por emisión del bono corporativo, de los dividendos provisorios pendientes de pago y el aumento de las cuentas comerciales por pagar originado por el incremento en las existencias y a un aumento en los gastos que tienen un componente de estacionalidad.

Los indicadores de proporción de endeudamiento de diciembre 2014 y septiembre 2015 se ven afectados por el traspaso del pasivo financiero corriente a no corriente.

RENTABILIDAD

Indicadores	Unidades	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	25,9%	17,9%	21,1%
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	9,7%	8,1%	9,2%
EBITDA ⁽³⁾	MM\$	70.956	49.124	53.692
Resultado DDI ⁽⁴⁾	MM\$	34.491	23.856	27.989

(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, otros gastos por función costos de distribución, y gastos de administración + depreciación y amortización (la cual está incluida en el costo de ventas)

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

Los indicadores de rentabilidad a septiembre 2015, comparados con diciembre de 2014, aumentan debido a los mejores resultados del período.

INVENTARIOS

Indicadores	Unidades	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Rotación de inventarios ⁽¹⁾	Veces	20,5	29,6	27,9
Permanencia de inventarios ⁽²⁾	Días	17,6	12,2	12,9

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

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

Los indicadores de permanencia de inventarios se incrementan por el aumento de volumen de producto generado con el inicio de la operación del terminal marítimo.

7. ANALISIS 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 36,3% al mes de agosto de 2015, según dato de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC).

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

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

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

En 2010, Empresas Lipigas ingresó al mercado colombiano a través de la sociedad Chilco Distribuidora de Gas y Energía S.A.S. E.S.P. Esta es una comercializadora de GLP que participa en el mercado colombiano con sus marcas Gas País, Progas, Giragas, Sumapaz y Gases del Cauca, integrando desde el 31 de mayo de 2014 las operaciones de la marca Lidergas.

Tiene presencia en 25 de los 32 departamentos del país y alcanza una participación de mercado del 14 % al mes de julio de 2015, según dato del Sistema Único de Información de la Superintendencia de Servicios Públicos.

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

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

Lima Gas participa en el mercado peruano de GLP en el negocio de envasado y granel, y comercializa el producto bajo dos marcas: Lima Gas y Caserito. En conjunto, ambas tienen participación de mercado al mes de agosto de 2015 de 8,4% según dato obtenido de 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 354 distribuidores que abastecen de GLP a los usuarios finales. En el caso de granel, la distribución directa llega a más de 2.000 clientes.

8. FACTORES DE 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.

Por otro lado, la Sociedad ha firmado un acuerdo por el cual se compromete a entregar anticipos a cuenta de una línea de crédito por un monto máximo no superior a los USD

32.550.000 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 ya 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	30.09.2015 M\$	31.12.2014 M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	41.844.342	9.671.802
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	27.772.462	23.414.686
Otros activos financieros, corrientes	965.964	1.180.327
Otros activos financieros, no corrientes	-	15.393.232
Totales	70.582.768	49.660.047

8.1.1 Política de incobrabilidad

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

Esta política establece los siguientes criterios para efectuar las provisiones:

Documentos vencidos: se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.

Documentos protestados: se provisiona el saldo total de la deuda.

Facturas y/o boletas:

- Se provisiona el saldo mayor a 180 días de mora.
- Si 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:

- En los casos que se detecte que algún cliente presenta incapacidad de pago, aún 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.
- 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.

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.

8.3.1 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los saldos de cuentas a cobrar y a pagar en moneda diferente de la moneda funcional de la Sociedad y filiales eran los siguientes:

Moneda de origen de la transacción: dólar estadounidense

Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 30.09.2015 M\$ 6.838.605

Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar al 31.12.2014 M\$ 3.379.081

Inversiones mantenidas en el extranjero: Al 30 de septiembre de 2015, la Sociedad mantiene inversiones netas en el extranjero en pesos colombianos por un monto equivalente a M\$17.543.673 (M\$20.720.442 al 31 de diciembre de 2014) y en soles peruanos por un monto equivalente a M\$21.623.781 (M\$17.490.074 al 31 de diciembre de 2014).

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 Título 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% 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 las ventas de la Compañía se encuentra correlacionada con la variación de la UF, por lo que este riesgo se encuentra mitigado.

Análisis de sensibilidad ante variaciones del tipo de cambio

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 expuesto, generaría los siguientes efectos:

Variación del tipo de cambio	Aumento Cargo (Abono) M\$	Disminución Cargo (Abono) M\$	Imputación
CLP/UF	1.084.961	(1.084.961)	Unidades de reajuste
CLP/USD	683.861	(683.861)	Diferencias de cambio

CLP/USD	(106.832)	106.832	Reservas de cobertura de flujos de caja
CLP/COP	(1.754.367)	1.754.367	Reservas por diferencias de cambio por conversión
CLP/PEN	(2.162.378)	2.162.378	Reservas por diferencias de cambio por conversión

8.3.2 Riesgo de tasa de interés

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

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

Al 30 de septiembre de 2015, el 98% 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 septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, separados entre interés fijo e interés variable se presenta a continuación:

Rubro	Vencimiento a menos de un año		Vencimiento a más de un año		Total	
	Interés Fijo	Interés Variable	Interés Fijo	Interés Variable	Interés Fijo	Interés Variable
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros	2.455.989	42.151	110.953.193	1.904.243	113.409.182	1.946.394
Totales al 30.09.2015	2.455.989	42.151	110.953.193	1.904.243	113.409.182	1.946.394

Rubro	Vencimiento a menos de un año		Vencimiento a más de un año		Total	
	Interés Fijo	Interés Variable	Interés Fijo	Interés Variable	Interés Fijo	Interés Variable
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Otros pasivos financieros	63.107.320	13.747.436	2.675.154	582.761	65.782.474	14.330.197
Totales al 31.12.2014	63.107.320	13.747.436	2.675.154	582.761	65.782.474	14.330.197

8.3.3 Riesgos relacionados a los productos comercializados

a) Gas licuado

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. 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. En su eje N° 2, el documento señala, entre otras materias, que se enviará una propuesta legislativa para realizar la fijación tarifaria del mercado de distribución de gas de red no concesionado.

Durante 2014, 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) ha tenido rentabilidades del 4,9 y 5,6 % en los años 2012 y 2013, no superando el tope del 11 % establecido por Decreto con Fuerza de Ley Nro. 323 (DFL 323).

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

rentabilidad máxima generará, tal como ya lo establecía el DFL 323, el inicio de un proceso de fijación tarifaria.

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

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

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

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

Asimismo, en septiembre de 2014, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) rechazó la petición de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) de recomendar a la autoridad el establecimiento de una normativa para regular en Chile el traspaso obligatorio, entre empresas, de estancos de GLP (o “bombonas”), así como el establecimiento de una regulación del precio de dichas transferencias. El TDLC dictaminó que, “los costos asociados a la recomendación de modificación normativa sugerida podrían eventualmente ser superiores a sus beneficios en términos de una mayor competencia entre proveedores de GLP”.

Como se mencionó anteriormente, el mercado de distribución de gas domiciliario es altamente competitivo. La Sociedad coincide con el fallo del TDLC en el sentido que la fijación de normativas para regular el traspaso obligatorio de estancos de GLP introduciría un elemento distorsivo y generaría incertidumbre en materias tan relevantes como el mantenimiento y la seguridad de las instalaciones.

Cambios significativos en leyes y reglamentos en los sectores en que operamos pueden afectar negativamente nuestro negocio o las condiciones del mismo, pueden incrementar nuestros costos operacionales o impactar la situación financiera de la Sociedad. Asimismo, el cambio de normas o de su interpretación podría exigirnos incurrir en costos que podrían afectar nuestro rendimiento financiero o impactar la situación financiera de la Sociedad.

8.5. Riesgo de accidentes

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

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

- Capacitación de colaboradores y contratistas respecto a operaciones seguras
- Procedimientos de respuesta ante emergencias con móviles de atención *in situ*
- Difusión de acciones de manejo seguro del gas entre clientes y la comunidad en general (bomberos, asociaciones, etc.)
- Mantención de un sistema de gestión de 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
- 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 Lipigas 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, siguiendo de manera estricta las regulaciones pertinentes.

Los negocios principales de la Compañía en este rubro están regulados por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC) en Chile, la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) en Colombia y el Ministerio de Energías y Minas y el Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería (Osinergmin) 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.

8.8. Riesgo de cambio en las condiciones regulatorias, políticas, económicas y sociales de los países en los que operamos.

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

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 comenzamos nuestro crecimiento en las operaciones de Colombia y
- Lima Gas SA en el año 2013 a través de la cual entramos en el mercado peruano de GLP.

A futuro seguiremos comprometidos en diversas evaluaciones y persiguiendo otras posibles adquisiciones, lo que en el futuro podría ocasionar adquirir otras empresas de GLP y distribución de combustible tratando de integrarlos en nuestras actuales operaciones.

Las adquisiciones implican riesgos conocidos y desconocidos que podrían afectar adversamente nuestras futuras ventas netas y resultados operacionales. 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 estamos realizando las adquisiciones;
- Entrar en nuevos mercados con los que no estamos familiarizados;
- 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 patente o reclamaciones de responsabilidad por productos; y
- Incurrir en un endeudamiento adicionalmente sustancial.

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

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

Las operaciones que realizamos en nuestras plantas 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 somos muy cuidadosos con la seguridad de nuestras operaciones, un accidente suficientemente grande en una de nuestras plantas, o instalaciones ubicadas en estaciones de servicio o instalaciones de almacenamiento o durante el transporte o la entrega de los productos que vendemos nos podría obligar a suspender nuestras operaciones en el local 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 nosotros y nuestras 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 nuestras operaciones de distribución y, por consiguiente nuestros resultados operacionales.

8.11. Riesgo de que nuestra cobertura de seguro puede ser insuficiente para cubrir las pérdidas que pudiéramos incurrir

El funcionamiento de cualquier empresa de distribución especializada en operaciones de logística de GLP y distribución de combustible implica riesgos sustanciales de daños a la propiedad y lesiones personales y puede resultar en costos y pasivos significativos. Aunque creemos 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 nuestra cobertura de seguro podría resultar en costos adicionales inesperados y significativos.

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

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