

---

## **ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**Por los ejercicios terminado  
al 31 de diciembre de 2017**

### **1.- RESUMEN**

Al 31 de diciembre de 2017, EMPRESAS GASCO S.A. (o indistintamente "la Sociedad") registró una utilidad atribuible a la controladora ascendente a \$ 28.215 millones y consolidada de \$ 34.769 millones, con un incremento de 21,7% y 18,8%, respectivamente, al compararse con las ganancias de \$ 23.194 millones y \$ 29.272 millones registradas en el año 2016. Lo anterior, explicado principalmente por un incremento en la ganancia bruta del 4,9% y una menor pérdida por Unidad de Reajuste y de Otras Pérdidas no operacionales.

A diciembre de 2017, el EBITDA consolidado (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) alcanzó los \$ 87.660 millones, un 3,9% superior al obtenido en el año anterior, que alcanzó los \$ 84.384 millones.

Al respecto, el negocio de Soluciones Energéticas a gas en Chile alcanzó un EBITDA de \$ 54.655 millones, con un aumento de 3,0% respecto al año 2016, explicado principalmente por una mayor ganancia bruta obtenida por la subsidiaria Gasco GLP S.A., que incrementó sus ventas físicas en 5,6% y mejoró sus márgenes de comercialización, además del mejoramiento de la Unidad de Negocio Gasco Magallanes, que aumentó la distribución de gas natural en la Región de Magallanes en 6,3%. Por su parte, el EBITDA del negocio de Soluciones Energéticas a gas Negocio Internacional alcanzó los \$ 9.241 millones, con un aumento de 14,0% respecto al año 2016, fundamentalmente por un aumento de las ventas físicas consolidadas de gas licuado en Colombia de 11%, provenientes de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. y Unigas Colombia S.A., además de un mejoramiento de los márgenes de comercialización.

En lo que respecta al negocio de Aprovisionamiento, liderado por la subsidiaria Gasmar S.A., se obtuvo un EBITDA de 23.764 millones, 2,3% superior al obtenido en el año anterior, explicado principalmente por mayores ventas físicas de 5,0%.

Los ingresos consolidados a diciembre de 2017 ascendieron a \$ 557.768 millones, 13,8% superior al obtenido en el año anterior, que alcanzó los \$ 490.269 millones, principalmente por un aumento en los ingresos de las subsidiarias Gasco GLP S.A., Gasmar S.A. y la Unidad de Negocios Gasco Magallanes en el mercado local e Inversiones GLP S.A.S. en Colombia, debido al incremento de las ventas físicas en prácticamente todos los negocios que participa el Grupo.

Al analizar los resultados consolidados de EMPRESAS GASCO S.A., es necesario considerar que los negocios principales en que participa en el mercado local (Soluciones Energéticas y Aprovisionamiento), tienen un componente de estacionalidad en el segundo y tercer trimestres (meses asociados a bajas temperaturas y lluvias) y es durante este período donde se concentra gran parte de la actividad de las empresas del Grupo.

### **Soluciones Energéticas a Gas en Chile**

La subsidiaria Gasco GLP S.A. ha continuado con un buen desempeño a diciembre de 2017, con un incremento de sus ventas físicas de gas licuado de 5,6%, destacando el aporte creciente de soluciones energéticas a clientes industriales y el mejoramiento de su posición competitiva en la distribución de GLP a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

La Unidad de Negocios Gasco Magallanes participa en paralelo en los negocios de GN y de GLP y, a diciembre de 2017, aumentó sus ventas físicas de gas natural en 6,3%, principalmente por menores temperaturas promedio respecto al año anterior, además de un aumento de sus clientes de 2,3%. Esta unidad de negocios distribuye gas natural a sus aproximadamente 57.000 clientes residenciales, comerciales e industriales, bajo un esquema tarifario regulado y el abastecimiento de GN se obtiene de proveedores nacionales.

Empresas Gasco S.A. en conjunto con Energía Latina S.A., constituyeron (en partes iguales) la sociedad Innovación Energía S.A. ("INERSA"), la cual tiene por objetivo participar en las licitaciones públicas y privadas para el suministro de energía eléctrica en base al gas, como complemento del resto de las energías renovables. En noviembre del año 2017, INERSA celebró un contrato EPC para la ingeniería, suministro, construcción y montaje de una planta de generación eléctrica a gas en Teno, Región del Maule, la cual tendrá una capacidad instalada de 43 MW en base a gas licuado y 50 MW en base a gas natural. El valor agregado de la generación con GLP es que permite operar en forma intermitente, flexible y a precios competitivos, entre otros, permitiendo a la Sociedad ampliar la demanda de gas a un nuevo segmento de negocio eléctrico.

La subsidiaria Autogasco S.A., que principalmente comercializa gas vehicular, ha continuado optimizando sus estaciones de carguío y se encuentra trabajando activamente en fidelizar y mantener sus actuales clientes, además de la búsqueda de nuevos nichos de negocio, principalmente lo relacionado con el transporte de carga pesada en base a gas vehicular. Es así, que durante el presente año se incorporaron a la subsidiaria Gasco GLP S.A. tres camiones que utilizan gas vehicular, el suministro lo entregará Autogasco, lo que generará ahorros en el mantenimiento y combustible.

La subsidiaria Transportes e Inversiones Magallanes S.A. (Movigas), con fecha 4 de enero de 2017, vendió su flota de 61 buses a Inversiones Australes SpA (sociedad no relacionada), concluyendo de esta forma un exitoso ciclo de desarrollo del negocio de gas vehicular en Chile. Esta sociedad inició sus operaciones en el año 2010 y movilizó aproximadamente a 34 millones de pasajeros, a través de cuatro líneas de recorrido que fueron muy bien percibidas por la comunidad y autoridades. En la última licitación (año 2016), la Sociedad no participó y el servicio fue adjudicado a un operador distinto no relacionado que adquirió toda la flota de buses.

### **Soluciones Energéticas a Gas Negocio Internacional**

A diciembre de 2017, las ventas físicas consolidadas de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S y Unigas Colombia S.A. ha aumentado un 11% respecto al año anterior, fundamentalmente por la mayor competencia del GLP respecto a otras energías, dada la estrategia de las empresas de captar la mayor cantidad de gas posible de Ecopetrol y mejorar sus márgenes de comercialización.

La Sociedad ha seguido consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia, a través de sus marcas Vidagas y Unigas, lo que, sumado a otras inversiones, ha

permitido alcanzar una cobertura geográfica en 26 departamentos de un total de 32, alcanzando aproximadamente un 20% de participación de mercado directo e indirecto.

Durante el primer trimestre de 2017, la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S, continuando con su estrategia de crecimiento en el mercado de GLP de Colombia, adquirió el 30% de participación accionaria restante de su filial Unigas Colombia S.A., alcanzando el 100% de su propiedad.

Actualmente, se está trabajando en consolidar las inversiones realizadas mediante un mayor desarrollo comercial en la venta del formato granel y lograr eficiencias operacionales, en línea con la estrategia de crecimiento de este negocio, que incluye además un proceso de integración de las principales operaciones de estas subsidiarias, y habilitar, junto a otros distribuidores mayoristas, un terminal que permita importar GLP de distintos países del mundo.

### **Aprovisionamiento**

A diciembre de 2017, Gasmar S.A. presenta un aumento de sus ventas físicas del 5% respecto al año 2016, explicado principalmente por la mayor demanda de sus clientes mayoristas de distribución de GLP. Esta subsidiaria ha continuado como el principal proveedor de gas licuado en el mercado local, abasteciendo a una parte significativa de la industria.

Con fecha 26 de enero de 2017, la Sociedad concurrió a la constitución de la sociedad Terminal Gas Caldera S.A., en partes iguales con la sociedad Energía Latina S.A. La puesta en marcha de esta sociedad permitirá masificar el uso del GLP, mejorando la sustentabilidad de la matriz energética del norte y reemplazar combustibles más caros y contaminantes derivados del petróleo, como el diésel, que hoy supera en 20 veces el consumo de gas licuado en esta zona. Durante el segundo semestre de 2017, la Sociedad realizó un aumento de capital equivalente a US\$ 1.000.000 (pagado íntegramente a la fecha), manteniendo Empresas Gasco S.A. su participación accionaria de 50%.

## 2.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

RESULTADOS	Ene-Dic	Ene-Dic	Variación	
	2017	2016	Ene-Dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias.	557.768	490.269	67.499	13,8%
Costo de ventas	(447.584)	(385.190)	(62.394)	16,2%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>110.184</b>	<b>105.079</b>	<b>5.105</b>	<b>4,9%</b>
Otros ingresos, por función.	174	1.093	(919)	-84,1%
Costos de distribución.	(17.884)	(16.187)	(1.697)	10,5%
Gasto de administración.	(25.079)	(23.618)	(1.461)	6,2%
Otros gastos, por función.	(4.121)	(4.022)	(99)	2,5%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>63.274</b>	<b>62.345</b>	<b>929</b>	<b>1,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>87.660</b>	<b>84.384</b>	<b>3.276</b>	<b>3,9%</b>
Otras ganancias (pérdidas).	(3.083)	(5.719)	2.636	-46,1%
Ingresos financieros.	1.208	966	242	25,1%
Costos financieros.	(14.499)	(15.444)	945	-6,1%
Participación en ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos	841	735	106	14,4%
Diferencias de cambio.	(74)	(207)	133	-64,3%
Resultados por unidades de reajuste.	(2.471)	(3.977)	1.506	-37,9%
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>45.196</b>	<b>38.699</b>	<b>6.497</b>	<b>16,8%</b>
Gasto por impuestos a las ganancias.	(10.566)	(10.569)	3	0,0%
<b>Ganancia (pérdida) operaciones continuadas</b>	<b>34.630</b>	<b>28.130</b>	<b>6.500</b>	<b>23,1%</b>
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas.	139	1.142	(1.003)	-87,8%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>34.769</b>	<b>29.272</b>	<b>5.497</b>	<b>18,8%</b>
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a</b>				
Participaciones no controladoras	6.554	6.078	476	7,8%
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora.</b>	<b>28.215</b>	<b>23.194</b>	<b>5.021</b>	<b>21,7%</b>

### Ganancia (pérdida) Neta atribuible a la controladora

Como ya se mencionó, al 31 de diciembre de 2017, EMPRESAS GASCO S.A. registró una utilidad atribuible a la controladora ascendente a \$ 28.215 millones y consolidada de \$ 34.769 millones, con un incremento de 21,7% y 18,8%, respectivamente, al compararse con las ganancias de \$ 23.194 millones y \$ 29.272 millones registradas en el ejercicio anterior.

### Aporte a los resultados consolidados por Negocio

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	Soluciones Energéticas a Gas Chile		Aprovisionamiento		Soluciones Energéticas a Gas Negocio Internacional		Ajustes de consolidación		Total	
	01/01/2017	01/01/2016	01/01/2017	01/01/2016	01/01/2017	01/01/2016	01/01/2017	01/01/2016	01/01/2017	01/01/2016
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$
Ingresos de actividades ordinarias.	278.245	241.476	306.016	271.306	61.085	48.558	(87.578)	(71.071)	557.768	490.269
Costo de ventas	(204.949)	(170.327)	(282.439)	(248.275)	(47.682)	(37.399)	87.486	70.811	(447.584)	(385.190)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>73.296</b>	<b>71.149</b>	<b>23.577</b>	<b>23.031</b>	<b>13.403</b>	<b>11.159</b>	<b>(92)</b>	<b>(260)</b>	<b>110.184</b>	<b>105.079</b>
<b>EBITDA</b>	<b>54.655</b>	<b>53.055</b>	<b>23.764</b>	<b>23.223</b>	<b>9.241</b>	<b>8.106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>87.660</b>	<b>84.384</b>

#### Ganancia Bruta

Al 31 de diciembre 2017, la Ganancia Bruta de EMPRESAS GASCO S.A. a nivel consolidado alcanzó los \$ 110.184 millones, 4,9% superior a los \$ 105.079 millones registrados en el ejercicio anterior. Lo anterior explicado por el aporte del sector de Soluciones Energéticas a Gas Chile de \$ 2.147 millones, principalmente por el aporte de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes y la subsidiaria Gasco GLP S.A., el aumento significativo del sector de Soluciones Energéticas a Gas Negocio Internacional de \$ 2.244 millones, liderado por la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. con un incremento de 20,1% y el aporte del negocio de Aprovisionamiento que tuvo un aumento de \$ 546 millones, proveniente de la subsidiaria Gasmar S.A.

#### Resultado de Explotación y EBITDA

A diciembre de 2017, el Resultado de Explotación alcanzó los \$ 63.274 millones, 1,5% superior al obtenido en el ejercicio anterior que alcanzó los \$ 62.345 millones, explicado fundamentalmente por el aumento de la ganancia bruta, compensado en parte por un mayor gasto de distribución y administración.

Asimismo, a nivel consolidado, EMPRESAS GASCO S.A. registró un EBITDA (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) de \$ 87.660 millones, 3,9% mayor al obtenido durante el año 2016 que alcanzó los \$ 84.384 millones, consistente con el incremento de la ganancia bruta y resultado operacional.

#### Otros Resultados

A diciembre de 2017, otras variaciones significativas respecto al ejercicio anterior son:

- Disminución de las Otras Pérdidas de \$ 2.636 millones, principalmente provenientes de las subsidiarias Autogasco S.A. que registró en el año 2016 un deterioro de sus activos operacionales y una mayor pérdida de Gasmar S.A., relacionada a diferencias en la liquidación de importaciones de gas, entre otros.
- Menor pérdida por Unidad de Reajuste de \$ 1.506 millones, explicado principalmente por la menor variación experimentada por la Unidad de Fomento (UF) a diciembre de 2017 (1,71% en lugar de 2,8% en 2016), lo que afectó fundamentalmente el pasivo en bonos y créditos bancarios pactados en esta denominación.

### 3.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017 MM\$	31/12/2016 MM\$	Variación MM\$
<b>ACTIVOS</b>			
Activos Corrientes	110.596	98.842	11.754
- Activos operaciones continuas	110.596	98.137	12.459
- Activos operaciones discontinuas	0	705	(705)
Activos No Corrientes	559.106	539.407	19.699
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>669.702</b>	<b>638.249</b>	<b>31.453</b>
<b>PASIVOS</b>			
Pasivos Corrientes	114.875	120.668	(5.793)
Pasivos No Corrientes	297.609	292.781	4.828
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>412.484</b>	<b>413.449</b>	<b>(965)</b>
Patrimonio	257.218	224.800	32.418
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>669.702</b>	<b>638.249</b>	<b>31.453</b>

Como se observa en el cuadro anterior, los activos de EMPRESAS GASCO S.A. al 31 de diciembre de 2017 presentan un aumento de \$ 31.453 millones, 4,9% respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Aumento de los Inventarios de \$ 6.059 millones, principalmente de la subsidiaria Inversiones Invergas S.A., por un adelanto en la compra de vehículos que serán entregados vía leasing financiero durante el año 2018, y un mayor stock de materia prima (GLP) de las subsidiarias Gasco GLP S.A. en el mercado local e Inversiones GLP S.A.S. en Colombia.
- Aumento de Deudores Comerciales corrientes de \$ 3.723 millones, principalmente de la subsidiaria Gasco GLP S.A. y Gasmar S.A., debido a mayores ventas físicas, además del aporte de subsidiaria Inversiones Invergas S.A.
- Aumento inversiones registradas por el método de la participación de \$ 3.440 millones, principalmente por aumentos de capital realizados en Innovación y Energía S.A. de \$ 3.367 millones y Terminal Gas Caldera S.A. de \$ 732 millones, resultados reconocidos por las inversiones del Grupo de \$ 841 millones, compensadas parcialmente por la baja en la diferencia de conversión de sociedades que tienen moneda funcional dólar y peso colombiano, dado la apreciación del peso chileno de 8,2% y 4,5%, respecto a estas monedas.
- Aumento de las Propiedades, plantas y equipos de \$ 15.627 millones, explicado principalmente por adquisiciones de activos operativos (neto de bajas) de \$ 24.236 millones y aumento de \$ 24.061 millones producto de la revalorización del negocio de distribución de gas natural en la Región de Magallanes (redes, medidores y reguladores) y en la subsidiaria Gasmar S.A. (estanques refrigerados de almacenamiento de GLP), compensado parcialmente por gastos de depreciación de

\$24.960 millones y una baja por conversión de las subsidiarias que mantienen moneda funcional dólar y peso colombiano de \$ 7.579 millones, producto de la apreciación del peso chileno de 8,2% y 4,5% respectivamente, entre otros.

Entre las inversiones en activos operativos se destaca la captación de nuevos proyectos industriales e inmobiliarios, telemetría en estanques de stock compañía y clientes residenciales, adquisición de camiones y estanques, proyecto de aumento del flujo de descarga en muelle de Quintero, desarrollo de proyectos de soluciones energéticas, aumento de capacidad de almacenamiento en centro de distribución de Temuco, cambio de medidores y sistema de facturación, entre otros.

Los Pasivos de EMPRESAS GASCO S.A. presentan una disminución de \$ 965 millones, baja de 0,2% respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Disminución de Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes de \$ 6.978, principalmente en Empresas Gasco S.A. por la amortización de la deuda en bonos y baja por tipo de cambio de su deuda en dólares (peso chileno se apreció un 8,2%) y en la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S., debido a la liquidación de una opción de venta (neta del aumento de la deuda bancaria) y baja por tipo de cambio de la deuda en pesos colombianos (peso chileno se apreció un 4,5%).
- Lo anterior, compensado parcialmente por un aumento de los Pasivos por Impuestos Diferidos de \$ 3.168 millones, principalmente por aumento de revaluación de activos operativos de \$ 6.496 millones, compensado parcialmente por una baja por tipo de cambio de las sociedades que tienen moneda funcional dólar y peso colombiano (pesos chilenos se depreciaron en un 8,2% y 4,5%, respectivamente), entre otros.

El patrimonio consolidado de la Sociedad experimentó un aumento de \$ 32.418 millones, equivalente a 14,4% respecto de diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Ganancia Consolidada de \$ 34.769 millones, de los cuales la utilidad Atribuible a los Propietarios de la Controladora asciende a \$ 28.215 millones.
- Dividendos pagados por EMPRESAS GASCO S.A. ascendentes a \$ 13.440 millones y empresas subsidiarias a terceros de \$ 5.332 millones.
- Aumento por resultados integrales consolidados de \$ 16.926 millones: incremento de la reserva de superávit revaluación de \$ 15.460 millones, producto de la revalorización de los activos operativos relacionados con la distribución de gas natural en la Región de Magallanes y los estanques refrigerados de GLP, además del aumento de la reservas de cobertura de flujo de \$ 2.690 millones, compensado parcialmente por una baja en la reserva de conversión de \$ 2.953 millones, producto de la apreciación del peso chileno respecto al dólar de 8,2% y peso colombiano de 4,5%, que afectó la valorización de las inversiones que la Sociedad mantiene en empresas controladas en estas monedas, entre otros.
- Disminución por adquisición de participación accionaria adicional de la subsidiaria indirecta Unigas Colombia S.A. de \$ 499 millones, por reverso de reservas y resultados acumulados por opción "Put" y disminución patrimonial por mayor valor pagado por esta inversión y eliminación de su interés minoritario, entre otros.

#### 4.- ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Ene-Dic 2017 MM\$	Ene-Dic 2016 MM\$
Flujos de Actividades de Operación	75.072	78.971
Flujos de Actividades de Inversión	(40.685)	(30.104)
Flujos de Actividades de Financiación	(31.632)	(42.229)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	2.755	6.638
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(635)	(56)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio.	24.452	17.870
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio.	26.572	24.452

Al 31 de diciembre de 2017, se registró un saldo de efectivo de \$ 26.572 millones, superior a los \$ 24.452 millones registrados en el año 2016, los principales movimientos fueron los siguientes:

##### **Flujos de Actividades de Operación**

Flujo neto positivo de \$ 75.072 millones, con una baja en la recaudación respecto a los \$ 78.971 millones registrados a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Disminución en los Cobros y Pagos de la operación durante el presente período de \$ 6.605 millones, principalmente en la subsidiaria Gasmar S.A. por mayor pago a proveedores respecto a lo recaudado, compensado parcialmente por un incremento en Gasco GLP S.A. debido a mayores ventas físicas y cambios en las cuentas de capital de trabajo.
- Compensado parcialmente por un menor pago de impuestos de \$ 5.528 millones, principalmente en las subsidiarias Gasmar S.A. por disminución en el pago de impuestos anticipados (PPM) y en Gasco GLP S.A. debido a que en el período actual solamente se ha pagado PPM (sin pago impuesto renta), sin embargo a diciembre de 2016 tuvo que cancelar PPM e impuesto renta del año comercial 2015.

##### **Flujos de Actividades de Inversión**

Flujo neto negativo de \$ 40.685 millones, con un aumento neto de los desembolsos respecto de los \$ 30.104 millones registrados a diciembre de 2016, explicado principalmente por:

- Por adquisición de participación accionaria de la subsidiaria indirecta Unigas Colombia S.A. de \$ 6.046 millones.
- Por aportes de capital en sociedades de control conjunto de \$ 4.099 millones, de los cuales \$ 3.367 se aportó en Innovación Energía S.A., y el resto, en Terminal Gas Caldera S.A.
- Aumento en Adquisición neta de Propiedades, Plantas y Equipos de \$ 1.000 millones, donde los desembolsos efectuados el presente año se han utilizado para el desarrollo



de nuevos proyectos industriales e inmobiliarios, sistemas de telemetría en estanques de stock compañía y clientes residenciales, compra de estanques y camiones, proyecto de aumento del flujo de descarga en muelle de Quintero, desarrollo de proyectos de soluciones energéticas, aumento de capacidad de almacenamiento en centro de distribución de Temuco, cambio de medidores y sistema de facturación, entre otros.

### **Flujos de Actividades de Financiamiento**

Flujo neto negativo de \$ 31.632 millones, con una disminución de los desembolsos netos respecto de los \$ 42.229 millones registrados a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Menor pago de préstamos (neto de créditos tomados) de \$ 6.363 millones que proviene principalmente de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S., por mayor obtención de financiamiento, compensado parcialmente por la subsidiaria Gasco GLP S.A. por un mayor pago (neto de obtención de préstamos).
- Menores dividendos Pagados de \$ 5.184 millones. A diciembre de 2017, Empresas Gasco S.A. pagó dividendos de \$13.440 millones, cifra inferior respecto a lo pagado en el año anterior que asciende a \$ 17.808 millones, el resto lo explica el menor dividendo pagado por la subsidiaria Gasmar S.A. a su accionista minoritario.

### **Flujo al Final del período**

Como resultado del movimiento de efectivo se produjo un flujo neto positivo de \$ 2.755 millones, el que sumado al saldo inicial de efectivo, e incorporando los efectos de la variación en la tasa de cambio, muestra un saldo final de \$ 26.572 millones.

## **5.- PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS**

<b>Indicador financiero</b>			<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Liquidez corriente	Total Activos Corrientes/Total Pasivos Corrientes	(veces)	0,96	0,82
Razón ácida	Total Activos Corrientes - Inventario/Total Pasivos Corrientes	(veces)	0,63	0,55
Razón endeudamiento	Total Pasivos/Patrimonio	(veces)	1,60	1,84
Proporción deuda corriente	Total Pasivos Corrientes/Total Pasivos	(%)	27,85	29,19
Proporción deuda no corriente	Total Pasivos No Corrientes/Total Pasivos	(%)	72,15	70,81
Rentabilidad del patrimonio	Resultado del ejercicio de la controladora/Patrimonio promedio controladora (*)	(%)	13,20	6,57
Rentabilidad del activo	Resultado del ejercicio (consolidado)/Activos promedios (*)	(%)	5,32	2,55
Rendimiento propiedades, plantas y equipos	Ganancia Bruta/Activos operacionales (*)	(%)	20,81	20,23
Retorno de dividendos	Dividendos pagados/Valor bolsa x acción \$	(%)	3,81	4,96
Cobertura de gastos financieros	Resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros	(veces)	4,12	3,51
R.A.I.I.D.A.I.E.	Resultado antes de intereses e impuesto, depreciación, amortización e items extraordinarios	(MMS)	82.872	75.217
Utilidad por acción del Controlador		(\$)	167,95	138,06
Rotación inventarios gas licuado		(veces)	17	14
Permanencia de inventarios gas licuado		Días	21	26

(\*) : Para el año 2016, estos indicadores incorporan en la determinación del patrimonio promedio de la controladora, activos promedios y activos operacionales, lo asignado a la sociedad escindida de la división de Empresas Gasco S.A., incluyendo en los promedios los saldos del sector de gas natural que se presentaron al 31 de diciembre de 2015.

### **Indicadores de Liquidez**

- La liquidez corriente, a diciembre de 2017 presenta un aumento en relación a diciembre de 2016, principalmente por las mayores existencias, incremento de las cuentas por cobrar, del efectivo y equivalente al efectivo y disminución del pasivo financiero, compensado en parte por un aumento del pasivo por impuestos y otros pasivos no financieros, entre otros

- La razón ácida, a diciembre de 2017 presenta un aumento respecto a diciembre de 2016, debido a que los activos corrientes, con la excepción de las existencias (principalmente inventarios de GLP y stock de vehículos para asignar vía leasing financiero) aumentaron y los pasivos corrientes disminuyeron un 4,8%.

#### **Indicadores de Endeudamiento:**

- El Balance consolidado de la Compañía muestra a diciembre de 2017 un nivel de endeudamiento de 1,60 veces, mejor al observado en el año 2016, por el mayor incremento del patrimonio de 14,4%, influenciado por el buen resultado del ejercicio actual y el incremento de las reservas (principalmente por revaluación de los activos operativos), además de la baja de los pasivos totales de 0,2%.
- La proporción de pasivos no corrientes sobre pasivos totales alcanza un 72,2%, mayor que a diciembre de 2016, explicado por la baja del pasivo corriente de 4,8%, principalmente por una disminución del pasivo financiero a corto plazo, además del aumento de 1,6% del pasivo no corriente.

#### **Indicadores de Rentabilidad:**

- Los índices de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo, aumentaron a diciembre de 2017, respecto al año anterior, principalmente por el mejor resultado actual, los efectos positivos de la revaluación de los activos operativos y producto de que en el año anterior activos y patrimonio son significativamente mayores por no haberse realizado aún la división. Al respecto, la ganancia del controlador fue de \$ 28.215 millones y consolidada de \$ 34.769 millones, superior en 21,7% y 18,8%, respectivamente, a las ganancias del año 2016. A su vez, el rendimiento de propiedades, plantas y equipos, aumentó a diciembre de 2017, respecto al ejercicio del año anterior, por la mayor ganancia bruta del ejercicio actual, incremento de 4,9%, a pesar del aumento de los activos operacionales.
- La razón de retorno de dividendos disminuyó a diciembre 2017 respecto al ejercicio anterior, debido a que los dividendos pagados disminuyeron un 24,5% (durante el primer trimestre del 2016 se pagaron dividendos que incluían el 100% de los flujos del negocio de gas natural). El precio de mercado de la acción cayó un 1,7%.
- La cobertura de gastos financieros a diciembre de 2017, que corresponde a la razón entre el resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros, aumentó en relación a diciembre de 2016, principalmente por el mejor resultado actual, además de la disminución del gasto financiero de 6,1%.
- La rotación de inventario aumento en el año actual, principalmente por las mayores ventas físicas (mayor costo de venta), tanto en el mercado local como en Colombia, manteniéndose estable el stock de inventario de GLP, lo que generó una disminución en la permanencia de inventarios.

A diciembre de 2017, la acción de EMPRESAS GASCO S.A. obtuvo una disminución en la rentabilidad de 1,7%. Al incluir los dividendos pagados durante el año 2017 la rentabilidad de la acción fue de 2,1%, de acuerdo a lo siguiente:

	Diciembre 2017	Diciembre 2016
Valor Bolsa por acción (\$)	2.100,00	2.136,00
Valor Libro por acción (\$)	1.368,10	1.176,91
Dividendos por acción (\$)	80,00	106,00

## 6.- ANALISIS DE LOS NEGOCIOS

EMPRESAS GASCO S.A. es un actor relevante en la generación de soluciones energéticas en base al gas licuado a nivel nacional y en Colombia, comercialización de soluciones energéticas a gas natural en la Región de Magallanes y aprovisionamiento de GLP, tendiente a cubrir una parte importante de la demanda local.

En el negocio de Soluciones Energéticas a Gas Chile, la Sociedad está presente a través de sus subsidiarias Gasco GLP S.A., Invergás S.A., Autogasco S.A., entre otras, además de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes, participando en prácticamente todas las regiones del país, con la sola excepción de la I Región de Arica.

A diciembre de 2017, la subsidiaria Gasco GLP S.A., acorde con su estrategia de crecimiento y mejoramiento del servicio, continuó invirtiendo en activos operativos, principalmente en la captación de proyectos industriales y residenciales, renovación de flota de camiones de distribución granel y adquisición de estanques, aumento de capacidad de almacenamiento de GLP en el centro de distribución de Temuco, desarrollo de proyectos de soluciones energéticas y telemetría en estanques de stock compañía y de clientes residenciales, entre otros. Así, Gasco GLP S.A. ha mantenido estable su posición competitiva en la distribución de GLP a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

La Sociedad, también está presente en el negocio del gas natural a través de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes. A diciembre de 2017, el número de clientes de gas natural en la Región de Magallanes alcanza aproximadamente los 57.000.

La subsidiaria Autogasco S.A., en el año 2017 disminuyó la venta de gas vehicular respecto al año 2016. La gerencia de esta subsidiaria está implementando estrategias comerciales y estructurales, tendientes a recuperar las ventas perdidas, además de ampliar su demanda de gas vehicular al transporte de carga. Así, durante el año 2017 se incorporaron a la subsidiaria Gasco GLP S.A. tres camiones que utilizan como combustible el gas suministrado por esta sociedad.

Con fecha 4 de enero de 2017, la subsidiaria Transportes e Inversiones Magallanes S.A. (Movigas), que prestaba servicios de transporte de pasajeros en la Región de Magallanes, vendió a Inversiones Australes SpA (sociedad no relacionada), su flota de 61 buses y otros activos relacionados. En esta misma fecha, Movigas finalizó su concesión de transporte en la Región de Magallanes y Antártica Chilena, concluyendo de esta forma un exitoso ciclo de desarrollo del negocio de gas vehicular en Chile, que inició sus operaciones en el año 2010 y movilizó aproximadamente a 34 millones de pasajeros, a través de cuatro líneas de recorrido que fueron muy bien percibidas por la comunidad y autoridades, lo que permitió su adjudicación en la última licitación (año 2016), a un operador distinto no relacionado.

En lo que respecta al negocio de Aprovisionamiento, la subsidiaria Gasmar S.A. continúa abasteciendo a una parte significativa de la demanda local (mayorista) de GLP. Actualmente, esta subsidiaria está ejecutando un proyecto que aumenta el flujo de descarga de GLP en el muelle de Quintero, lo que permitirá generar eficiencias operativas, entre otros.

Por su parte, la sociedad de control conjunto Terminal Gas Caldera S.A., continua adelante con la evaluación de impacto ambiental, además de otros estudios y autorizaciones, tendientes a avanzar en la construcción de un terminal de descarga y almacenamiento de GLP.

EMPRESAS GASCO S.A., también se encuentra presente en el negocio de Soluciones Energéticas a Gas en el mercado de Colombia, a través de sus subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. y Unigas Colombia S.A., con una cobertura geográfica en 26 de un total de 32 departamentos, comercializando las marcas Vidagas y Unigas. Durante el primer semestre de 2017, la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S., continuando con su estrategia de crecimiento en el mercado de GLP de Colombia, adquirió el 30% de participación accionaria restante de Unigas Colombia S.A., alcanzando el 100% de su participación accionaria.

#### **7.- ANALISIS DE DIFERENCIAS ENTRE EL VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS**

Los activos y pasivos se encuentran valorados de acuerdo a las normas y criterios contables que se explican en las notas a los Estados Financieros de la Compañía, y no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de éstos.

#### **8.- ANALISIS DE RIESGO**

EMPRESAS GASCO S.A. opera en un mercado de servicios de primera necesidad, caracterizado por su estabilidad en el tiempo, por lo que no se encuentra expuesta a riesgos significativos en el desarrollo de sus actividades. Adicionalmente, la Compañía posee pólizas de seguros que cubren riesgos operacionales relacionados con posibles siniestros en sus procesos e instalaciones, seguros de responsabilidad civil, seguros de resultado de juicios y seguros de vida para el personal.

**Soluciones energéticas Chile:** uno de los factores de riesgo en el mercado del gas licuado y gas natural lo constituye el abastecimiento de su materia prima.

Cabe destacar que la subsidiaria Gasmar S.A., principal proveedor de gas licuado de Gasco GLP S.A. tiene la capacidad de importar este combustible desde distintos países, con lo cual este riesgo se mitiga. Adicionalmente, Gasco GLP S.A. tiene un contrato de suministro de GLP con ENAP y realiza compras spot de materia prima en el mercado argentino, lo que diversifica aún más su abastecimiento de GLP.

En lo que respecta al gas natural distribuido por la Sociedad en la Región de Magallanes, la materia prima se adquiere localmente a proveedores nacionales, principalmente ENAP, cobrando a sus clientes una tarifa regulada. Dado lo anterior, el riesgo de desabastecimiento para clientes residenciales, comerciales e industriales de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes es bajo.

**Soluciones Energéticas a Gas Negocio Internacional:** en el mercado de Colombia, las subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. y su filial Unigas Colombia S.A. realizan sus compras de materia prima directamente a Ecopetrol S.A., empresa estatal vinculada al Ministerio de Minas y Energía, la cual abastece de GLP a la mayor parte de la industria de distribución de gas de Colombia. Durante el segundo semestre del año 2017, Inversiones GLP S.A.S. y Unigas Colombia S.A., junto a otros distribuidores mayoristas, habilitaron un terminal que permite importar GLP de distintos países y almacenarlo industrialmente, ampliando de esta forma su fuente de suministro.

**Aprovisionamiento:** la subsidiaria Gasmar S.A., principal proveedor de GLP del mercado nacional, realiza sus compras de materia prima a proveedores internacionales, manteniendo

contratos de suministro a largo plazo que garantizan su abastecimiento. Esta sociedad opera en un mercado en que se encuentra expuesta a riesgos comerciales por desfase en el tiempo entre la compra y la venta de gas propano. Entre la fecha en que Gasmar compra en el mercado internacional y la fecha en que realiza la venta del producto en Chile transcurren entre 15 y 70 días, lo que genera riesgos por las fluctuaciones que puedan existir durante ese período en el precio internacional de referencia Mont Belvieu, el flete marítimo y el tipo de cambio. Para mitigar estos riesgos la empresa ha implementado un programa de coberturas a través de la contratación de seguros de cambio y swaps de propano.

Con fecha 18 de enero de 2018 la Sociedad fue notificada de la resolución N°51/2018 adoptada por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en causa no contenciosa rol NC N°427-14, en la que le ordenó a los accionistas de Gasmar S.A. (Empresas Gasco S.A. y Abastible S.A.) a enajenar sus participaciones en esta sociedad en el plazo de 18 meses. La compañía se encuentra evaluando las opciones legales disponibles para recurrir contra lo resuelto por el TDLC.

**Moneda y tasa de interés:** A diciembre de 2017, los pasivos corrientes de la Compañía están compuestos principalmente por créditos bancarios y en menor medida cuotas de bonos de largo plazo denominados a tasa fija. Los pasivos no corrientes corresponden principalmente a bonos y créditos bancarios a tasa fija y en una baja proporción a tasa variable. Así, la estructura de la deuda a nivel consolidado no presenta riesgos significativos a las variaciones de tasas de interés (64% de la deuda consolidada se encuentra estructurada a tasa fija).

Con respecto al riesgo cambiario, la política de la Compañía ha sido minimizar este riesgo, a través del calce de monedas en su financiamiento en relación a sus activos y flujos.

En lo que respecta a cambios regulatorios, en enero de 2017 se promulgó la Ley N°20.999, que modifica la anterior ley del Gas. Sus principales objetivos incluyeron acotar la rentabilidad que pueden obtener las empresas distribuidoras de gas por redes y extender la aplicación de las normas de calidad a la distribución de gas licuado por redes a partir de estanques de granel.

De esta forma, en la distribución de gas natural de EMPRESAS GASCO S.A., el cual está acotado a la Región de Magallanes, quedó sujeta a un nuevo régimen tarifario específico. Habrá procesos tarifarios cada cuatro años y mientras se realiza el primero, por unos 18 meses, los precios vigentes a la fecha se entenderán máximos y sólo podrán reajustarse por IPC.

En la distribución de gas licuado, la nueva Ley 20.999 también otorga protección a los consumidores de gas que poseen estanques individuales y exige que una distribuidora no discrimine en precio a consumidores de similares características. Para todo tipo de distribuidoras, se ha introducido el concepto de compensación a los clientes por interrupciones de servicio originadas en fallas en la red de distribución de gas. La nueva ley introdujo el derecho de los clientes o consumidores con servicio de gas residencial a cambiar de empresa distribuidora. Para ello, las distribuidoras no podrán pactar con los clientes o consumidores residenciales cláusulas que dificulten o entorpezcan el término del contrato de servicio de gas, ni cláusulas de exclusividad o permanencia mínima que excedan el plazo de dos años contados desde el inicio del suministro; o de cinco años cuando el cambio de empresa distribuidora implique la sustitución y adaptación de instalaciones existentes del cliente debido a modificaciones en las especificaciones del suministro. Tratándose de nuevos proyectos inmobiliarios, el plazo máximo de exclusividad será de cinco años contados desde la recepción definitiva de las obras por la Dirección de Obras de la municipalidad respectiva. Cuando haya

cambio de distribuidora, la empresa original deberá transferir sus instalaciones muebles que estén dentro de la propiedad del cliente a la nueva distribuidora, si ésta lo pide; o deberá retirarlas si la nueva no las quiere. El precio de transferencia de las instalaciones será el que acuerden las dos distribuidoras. La nueva ley incluye normas de solución de diferencia para el caso de falta de acuerdo.