
ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

**Por el período terminado
al 30 de septiembre de 2019**

1.- RESUMEN

Al 30 de septiembre de 2019, EMPRESAS GASCO S.A. (o indistintamente “la Sociedad”) registró una ganancia atribuible a la controladora de \$ 24.869 millones y consolidada de \$ 29.464 millones, con un incremento de 18% y 17%, al compararse con las ganancias del período anterior, que ascendieron a \$ 21.090 millones y \$ 25.185 millones, respectivamente. Lo anterior, explicado principalmente por un aumento de la Ganancia Bruta de 5%, incremento de las Otras Ganancias y disminución del Costo Financiero, compensado parcialmente por un mayor Gasto por Impuestos.

Por su parte, al término del tercer trimestre de 2019, el EBITDA consolidado (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) alcanzó los \$ 74.928 millones, 5% superior al obtenido en el período anterior, que alcanzó los \$ 71.563 millones.

Al respecto, el negocio de Aprovisionamiento, liderado por la subsidiaria Gasmar S.A., obtuvo un EBITDA de \$ 20.213 millones, con un incremento de 19%, respecto a los \$ 17.027 millones obtenidos en el período anterior, principalmente por un mejoramiento en los márgenes de comercialización.

En lo que respecta al negocio de Soluciones Energéticas en Chile, que alcanzó un EBITDA de \$ 48.022 millones, superior al obtenido a septiembre de 2018 que alcanzó los \$ 47.865 millones, la subsidiaria Gasco GLP S.A. presenta un incremento de su EBITDA de 2%, producto a mejores márgenes de comercialización respecto al período anterior, compensado parcialmente por un menor EBITDA en Empresas Gasco S.A., a pesar del aumento de las ventas físicas de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes de 3%, que incrementó la distribución de gas natural en esa Región. A su vez, el EBITDA del negocio de Soluciones Energéticas Negocio Internacional alcanzó los \$ 6.693 millones, similar al obtenido en el período anterior que alcanzó los \$ 6.671 millones, provenientes de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. E.S.P. y Unigas Colombia S.A.S. E.S.P.

A septiembre de 2019, los ingresos consolidados ascendieron a \$ 439.169 millones, 10% inferior a los obtenidos en el período anterior, que alcanzaron los \$ 490.040 millones, principalmente por menores ventas físicas en los sectores de Soluciones Energéticas Negocio Internacional y Aprovisionamiento, sin embargo, el sector Soluciones Energéticas Chile presentó un aumento en las ventas de gas natural de 3% y estabilidad en las ventas de GLP.

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 en Chile

La subsidiaria Gasco GLP S.A. ha continuado con un buen desempeño a septiembre de 2019, manteniendo estable sus ventas físicas de gas licuado, destacando el aporte creciente de soluciones energéticas a clientes industriales y el mejoramiento de su posición competitiva en la distribución de gas licuado (GLP) a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana. Durante el segundo semestre de 2019, esta subsidiaria amplió su cobertura de distribución de gas licuado a la Región Arica y Parinacota, logrando así presencia completa en Chile continental.

La Unidad de Negocios Gasco Magallanes, que participa en paralelo en los negocios de gas natural (GN) y de GLP, a septiembre de 2019, aumentó sus ventas físicas de gas natural en 3%, principalmente por menores temperaturas (sensación térmica) promedio respecto al período anterior y mayor venta de GN para la generación eléctrica. Esta unidad de negocios distribuye gas natural a sus aproximadamente 59.000 clientes residenciales, comerciales e industriales, bajo un esquema tarifario regulado y el abastecimiento de GN se obtiene de proveedores nacionales. Un hito relevante para este año 2019, fue la puesta en marcha del contrato de suministro de gas natural de hasta 100.000 m³/día por un año, de carácter interrumpible, suscrito con el proveedor Total, petrolera francesa que cuenta con yacimientos de gas en la cuenca austral argentina, lo que permitirá entregar GN a clientes no regulados, abriendo de esta forma un nuevo mercado.

La subsidiaria Autogasco S.A., que comercializa gas vehicular, ha continuado optimizando sus estaciones de carguío y la búsqueda de nuevos nichos de negocio, principalmente lo relacionado con el transporte de carga pesada en base a gas vehicular. A la fecha, la Sociedad, ha incorporado cinco camiones nuevos de distribución de gas licuado en formato granel, uno de carga pesada de materia prima y una flota de treinta camiones de distribución de cilindros que utilizan esta energía, destacando también la alianza comercial con la firma francesa Renault para dotar a sus modelos Symbol (primer auto homologado en Chile para uso particular), Oroch y Dokker de estanques de GLP. Por su parte, el gobierno de Chile se encuentra en un proceso de implementación de 40 medidas para acelerar la economía, entre las que destaca la factibilidad de convertir vehículos particulares a gas licuado, hasta ahora sólo permitido a taxis colectivos y flotas de vehículos, generando una nueva oportunidad de negocios por el incremento de los potenciales clientes, además de ser un atractivo para que otras marcas importen vehículos a gas de fábrica.

En lo que respecta a los nuevos negocios, 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, concluyó la construcción de una planta de generación eléctrica a gas, en Teno, Región del Maule, la cual tendrá una capacidad instalada de 45 MW en base a gas licuado y 50 MW en base a gas natural, con la operación de 26 motores Caterpillar. Se tiene planificado que su operación comience durante el segundo semestre de 2019. 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.

A fines del año 2018, Empresas Gasco S.A. constituyó la subsidiaria Gasco Luz SpA, cuyo objetivo es la generación distribuida, principalmente por paneles fotovoltaicos. Su foco es contribuir a dar respuesta a los requerimientos por Energías Renovables no Convencionales (ERNC), que busca migrar hacia una matriz energética más sustentable y hacerse cargo de la transición del negocio

tradicional de generación y distribución eléctrica a un modelo en que el usuario final es productor y consumidor a la vez. A la fecha, esta Sociedad ha puesto en operación seis plantas fotovoltaicas con clientes regulados y está en vías de concretar otros proyectos, teniendo como meta para el año 2019 tener instalado 4 MW.

Con fecha 6 de septiembre de 2019, la Sociedad adquirió el 100% de las acciones de Copiapó Energía Solar SpA por US\$ 1 millón, sociedad que se encuentra desarrollando un proyecto de energía solar fotovoltaica de 150 MW en la comuna de Copiapó, Región de Atacama, quedando pendiente un pago adicional máximo de US\$ 3,5 millones, en la medida que se obtengan los permisos necesarios para continuar con el desarrollo de este proyecto, que ya cuenta con resolución de calificación ambiental favorable.

Soluciones Energéticas Negocio Internacional

A septiembre de 2019, las ventas físicas consolidadas de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. E.S.P. y Unigas Colombia S.A.S. E.S.P. han disminuido 4% respecto al período anterior, fundamentalmente por la mayor competencia, sin embargo, los márgenes de comercialización han aumentado, lo que permitió mejorar levemente el EBITDA, respecto al período anterior.

En abril de 2018, Empresas Gasco S.A. adquirió el 30% de participación accionaria restante de su filial colombiana Inversiones GLP S.A.S. E.S.P., alcanzando con esta transacción el 100% de la participación accionaria, partiendo desde esa fecha un plan de integración con su subsidiaria Unigas Colombia S.A.S. E.S.P. que busca generar sinergias administrativas y comerciales. Durante octubre 2019, la Superintendencia de Servicios Públicos notificó la autorización de la fusión legal de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. E.S.P. y Unigas Colombia S.A.S. E.S.P., manteniendo las marcas Vidagas y Unigas para la comercialización de gas licuado, lo que permitirá capturar el resto de las sinergias geográficas, operativas y estructurales, para consolidarse como uno de los principales actores del mercado de GLP de Colombia.

A través de sus marcas Vidagas y Unigas, La Sociedad ha seguido consolidando su presencia en el mercado de distribución de GLP en Colombia, lo que, sumado a otras inversiones, ha permitido alcanzar una cobertura geográfica en 28 departamentos de un total de 32, alcanzando aproximadamente un 19% de participación de mercado directo e indirecto.

Aprovisionamiento

A septiembre de 2019, Gasmar S.A. mejoró su ganancia bruta 19%, producto del mejoramiento de sus márgenes de comercialización, a pesar de la baja de sus ventas físicas de 7% (excluye ventas internacionales), respecto al período anterior. Esta subsidiaria ha continuado como el principal proveedor de GLP en el mercado local, abasteciendo a una parte significativa de la industria.

La sociedad Terminal Gas Caldera S.A., continúa avanzando con la tramitación del Estudio de Impacto Ambiental, realizando estudios para responder el ICSARA, solicitud de concesión marítima y otros permisos sectoriales, tendientes a permitir la construcción de este proyecto. La ejecución de este proyecto permitirá a esta sociedad transformarse en la puerta de acceso del GLP para el norte de Chile, poniendo a disposición de la comunidad una energía limpia, segura y económica, mejorando la sustentabilidad y seguridad de la matriz energética del norte del país, reemplazando combustibles más caros y contaminantes derivados del petróleo, como lo es el diésel.

2.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

RESULTADOS	Ene-Sep	Ene-Sep	Jun-Sep	Jun-Sep	Variación	
	2019	2018	2019	2018	Ene-Sep	
	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias.	439.169	490.040	167.119	165.187	(50.871)	-10,4%
Costo de ventas	(347.498)	(402.689)	(130.492)	(127.115)	55.191	-13,7%
Ganancia bruta	91.671	87.351	36.627	38.072	4.320	4,9%
Otros ingresos, por función.	187	116	61	41	71	61,2%
Costos de distribución.	(16.332)	(14.593)	(6.026)	(5.277)	(1.739)	11,9%
Gasto de administración.	(19.153)	(17.625)	(6.571)	(5.877)	(1.528)	8,7%
Otros gastos, por función.	(3.165)	(2.858)	(1.587)	(1.258)	(307)	10,7%
Resultado de Explotación	53.208	52.391	22.504	25.701	817	1,6%
EBITDA	74.928	71.563	30.031	32.170	3.365	4,7%
Otras ganancias (pérdidas).	1.758	(438)	1.457	(178)	2.196	c.s.
Ingresos financieros.	826	872	306	278	(46)	-5,3%
Costos financieros.	(10.362)	(12.249)	(3.467)	(5.230)	1.887	-15,4%
Participación en ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos	914	958	511	426	(44)	-4,6%
Diferencias de cambio.	(717)	(1.051)	(1.189)	(118)	334	-31,8%
Resultados por unidades de reajuste.	(2.986)	(3.089)	(963)	(1.070)	103	-3,3%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	42.641	37.394	19.160	19.809	5.247	14,0%
Gasto por impuestos a las ganancias.	(13.177)	(12.209)	(6.167)	(6.020)	(968)	7,9%
Ganancia (pérdida) operaciones continuadas	29.464	25.185	12.992	13.790	4.279	17,0%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas.	0	0	0	(1)	0	0,0%
Ganancia (pérdida)	29.464	25.185	12.992	13.789	4.279	17,0%
Ganancia (pérdida) atribuible a						
Participaciones no controladoras	4.595	4.095	1.537	2.574	500	12,2%
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora.	24.869	21.090	11.455	11.215	3.779	17,9%

Ganancia (pérdida) Neta atribuible a la controladora y consolidada

Como ya se mencionó, al 30 de septiembre de 2019, EMPRESAS GASCO S.A. registró una ganancia atribuible a la controladora ascendente a \$ 24.869 millones y consolidada de \$ 29.464 millones, con un incremento de 18% y 17%, al compararse con las ganancias de \$ 21.090 millones y \$ 25.185 millones, registradas en el período anterior.

Aporte a los resultados consolidados por Negocio

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	Soluciones Energéticas Chile		Aprovisionamiento		Soluciones Energéticas Negocio Internacional		Ajustes de consolidación		Total	
	01-01-2019	01-01-2018	01-01-2019	01-01-2018	01-01-2019	01-01-2018	01-01-2019	01-01-2018	01-01-2019	01-01-2018
	30-09-2019	30-09-2018	30-09-2019	30-09-2018	30-09-2019	30-09-2018	30-09-2019	30-09-2018	30-09-2019	30-09-2018
	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$	M M \$
Ingresos de actividades ordinarias.	218.786	237.215	254.007	302.308	39.908	46.698	(73.532)	(96.181)	439.169	490.040
Costo de ventas	(156.610)	(176.318)	(233.945)	(285.461)	(30.347)	(36.964)	73.404	96.054	(347.498)	(402.689)
Ganancia bruta	62.176	60.897	20.062	16.847	9.561	9.734	(128)	(127)	91.671	87.351
EBITDA	48.022	47.865	20.213	17.027	6.693	6.671	0	0	74.928	71.563

Ganancia Bruta

A septiembre de 2019, la Ganancia Bruta de EMPRESAS GASCO S.A. a nivel consolidado alcanzó los \$ 91.671 millones, 5% superior a la obtenida en el período anterior, que alcanzó los \$ 87.351 millones. Esto se explica fundamentalmente por el aumento del sector de Aprovisionamiento de 19%, donde la subsidiaria Gasmar S.A. mejoró sus márgenes de comercialización, y en el segmento Soluciones Energéticas Chile de 2%, compensado parcialmente por una baja del sector Soluciones Energéticas Negocio Internacional, principalmente por menores ventas físicas de GLP.

Resultado de Explotación y EBITDA

A septiembre de 2019, el Resultado de Explotación alcanzó los \$ 53.208 millones, 2% superior al obtenido en 2018, que alcanzó los \$ 52.391 millones, explicado fundamentalmente por el aumento de la ganancia bruta, compensado parcialmente por mayores costos de distribución y gastos de administración.

Asimismo, a nivel consolidado, EMPRESAS GASCO S.A. registró un EBITDA (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) de \$ 74.928 millones, 5% superior al alcanzado a septiembre de 2018 que ascendió a \$ 71.563 millones.

Otros Resultados

A septiembre de 2019, otras variaciones significativas respecto al período anterior son:

- Aumento de las Otras Ganancias de \$ 2.196 millones, principalmente por la venta de un inmueble ubicado en Santiago que tenía características distintas a la distribución y comercialización de energía, además de otros efectos menores por cambios de estimación contables, bajas de activos operaciones, entre otros.
- Menores Costo Financieros de \$ 1.887 millones, principalmente en Empresas Gasco debido a que en el año 2018 se reconoció un costo financiero adicional por el prepagado de un bono refinanciado con una nueva emisión, que implicó además una baja en la tasa de interés real en este período, adicionalmente se presenta un menor gasto financiero en la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. por el prepagado de deuda bancaria.

- Aumento del Gasto por Impuesto a las Ganancias de \$ 968 millones, explicado principalmente por el mejor resultado de explotación obtenido por la subsidiaria Gasmar S.A. y en Empresas Gasco S.A., por el resultado extraordinario de la venta de un inmueble y los efectos positivos de tipo de cambio de la inversión mantenida en Colombia, compensado parcialmente por una baja en Gasco GLP S.A.

3.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	30-09-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación MM\$
ACTIVOS			
Activos Corrientes	139.124	129.791	9.333
Activos No Corrientes	616.036	596.610	19.426
TOTAL ACTIVOS	755.160	726.401	28.759
PASIVOS			
Pasivos Corrientes	142.459	107.967	34.492
Pasivos No Corrientes	317.782	342.089	(24.307)
TOTAL PASIVOS	460.241	450.056	10.185
Patrimonio	294.919	276.345	18.574
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	755.160	726.401	28.759

Como se observa en el cuadro anterior, los activos de EMPRESAS GASCO S.A. al 30 de septiembre de 2019 presentan un aumento de \$ 28.759 millones, 4% superior al obtenido a diciembre de 2018, debido principalmente a:

- Aumento de Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de \$ 3.064 millones, principalmente de la subsidiaria Gasmar S.A., por mayores ventas pendientes de pago a distribuidoras mayoristas en el mercado local, y en menor magnitud, por un dividendo pendiente de pago de la asociada Montagas S.A. E.S.P.
- Aumento de Inventarios de \$ 8.384 millones, principalmente en la subsidiaria Gasmar S.A. por mayor stock físico, además del incremento en la sociedad Gasco Luz SpA, que comenzó su operación en el año 2019, y corresponde principalmente a paneles fotovoltaicos destinados a la generación de energía renovable en dependencias de clientes, compensado parcialmente por un menor stock de vehículos que aún no han sido entregados en leasing en la subsidiaria Invergas S.A.
- Aumento de Propiedades de Inversión de \$ 40.851 millones, corresponde a cuatro inmuebles, tres ubicados en la Región Metropolitana y uno en Quinta Región, con características distintas al negocio de generación y comercialización de energías, que se

mantienen para un potencial desarrollo inmobiliario o para incrementos de plusvalía, y a diciembre de 2018 se presentaron en el rubro Propiedades, Plantas y Equipos.

- Disminución de Propiedades, Plantas y Equipos de \$ 22.564 millones, principalmente por la reclasificación (baja) a Propiedades de Inversión de \$ 40.851 millones, depreciación del período de \$ 21.114 millones y disminución por desapropiaciones de \$ 1.920 millones, compensado parcialmente por mayores inversiones de \$ 25.590 millones, incremento por la incorporación de bienes de uso (aplicación NIIF 16) de \$ 13.382 millones y aumento por diferencia de conversión de la subsidiaria Gasmar S.A (moneda funcional dólar) de \$3.221 millones, producto de la apreciación del dólar respecto al peso chileno.

Entre las principales inversiones se destaca: captación de proyectos industriales, residenciales y de soluciones energéticas, renovación de flota de camiones de distribución, compra de cilindros, adquisición de inmuebles y nuevas construcciones, adquisición de medidores y reguladores de GN, entre otros.

- Baja de Activos por Impuestos de \$ 6.192 millones, explicado por una disminución en el anticipo de impuestos (PPM) por ajuste de tasas y créditos por impuestos. Al respecto, la baja se presenta en las subsidiarias Gasco GLP S.A. de \$ 3.301 millones y Gasmar S.A. de \$ 1.200 millones, además de la baja en Empresas Gasco S.A. de \$ 1.861 millones.

Los Pasivos de EMPRESAS GASCO S.A. presentan un aumento de \$ 10.185 millones, aumento de 2% respecto a diciembre de 2018, debido principalmente a:

- Aumento de Cuentas por Pagar no Corrientes de \$ 9.421 millones, por la aplicación de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16 de arrendamiento, que incorporó pasivos adicionales, incluido una parte menor en los pasivos corrientes, que contempla básicamente el registro contable de los contratos de arriendos de las propiedades y otros activos utilizados para la distribución de gas licuado, como nuevos pasivos.
- Aumento de Otros Pasivos Financieros Corrientes de \$ 34.757 millones, principalmente en Empresas Gasco S.A. y en la subsidiaria Gasco GLP S.A., por el traspaso de deuda bancaria desde el no corriente al corriente (por vencimiento inferior a un año) de \$ 20.144 y \$15.155 millones, respectivamente. Disminución de los Otros Pasivos Financieros no Corrientes de \$ 37.141 millones principalmente por traspaso de deuda bancaria realizada a Otros Pasivos Financieros Corrientes.
- Aumento de Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas de \$ 1.332 millones, principalmente por dividendos pendientes de pago a accionistas minoritarios, y en menor medida, por servicios pendientes de pago por almacenamiento de materia prima.

El Patrimonio Consolidado de la Sociedad experimentó un aumento de \$ 18.574 millones, 7% superior respecto al obtenido a diciembre de 2018, debido principalmente a:

- Ganancia Consolidada de \$ 29.464 millones, de los cuales la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora asciende a \$ 24.869 millones.
- Dividendos pagados por EMPRESAS GASCO S.A. de \$ 11.760 millones y a los accionistas minoritarios de \$ 1.003 millones.
- Aumento por Resultados Integrales Consolidados de \$ 1.643 millones, principalmente por un aumento en la Reserva por Diferencias de Cambio en Conversión por la apreciación del dólar respecto al peso chileno, compensado parcialmente por la baja de la Reserva de Ganancias o Pérdidas Actuariales, entre otros.

4.- ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	Ene-Sep 2019 MM\$	Ene-Sep 2018 MM\$
Flujos de Actividades de Operación	61.191	34.289
Flujos de Actividades de Inversión	(28.631)	(33.470)
Flujos de Actividades de Financiación	(29.132)	(10.931)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	3.428	(10.112)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	399	117
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio.	22.693	26.572
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio.	26.519	16.577

A septiembre de 2019, se registró un saldo de efectivo de \$ 26.519 millones, superior a los \$ 16.577 millones registrados en el período anterior, los principales movimientos fueron los siguientes:

Flujos de Actividades de Operación

Flujo neto positivo de \$ 61.191 millones, con un aumento en la recaudación respecto a los \$ 34.289 millones registrados a septiembre de 2018, debido principalmente a:

- Aumento de los Cobros y Pagos (neto) de la operación de \$ 23.395 millones, principalmente en las subsidiarias Gasmar S.A. y Gasco GLP S.A.
- Mayor pago de impuesto a las ganancias de \$ 2.868 millones, principalmente en la subsidiaria Gasco GLP S.A., compensado parcialmente por un menor pago en la subsidiaria Gasmar S.A.

Flujos de Actividades de Inversión

Flujo neto negativo de \$ 28.631 millones, con una disminución neta de los desembolsos respecto de los \$ 33.470 millones registrados a septiembre de 2018, explicado principalmente por:

- Compra del 30% de participación accionaria restante de la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. E.S.P efectuado en el primer semestre de 2018 por \$ 9.613 millones.
- Menor aporte de capital a las sociedades de control conjunto Innovación Energía S.A. y Terminal Gas Caldera de \$ 1.847 millones.
- Lo anterior, compensado parcialmente con un incremento en las inversiones realizadas en Propiedad, Planta y Equipos de \$ 6.022 millones, respecto al período anterior y en menor medida por la compra de la subsidiaria Copiapó Energía Solar S.P.A. en \$ 720 millones que se llevó a cabo durante el tercer trimestre de 2019.

Flujos de Actividades de Financiamiento

Flujo neto negativo de \$ 29.132 millones, con un aumento de los desembolsos netos respecto de los \$ 10.931 millones positivos registrados a septiembre de 2018, debido principalmente a:

- Mayor pago neto (de obtención de préstamos) de \$ 19.624 millones, principalmente en Empresas Gasco S.A. y la subsidiaria Gasmar S.A.
- Pago de arrendamientos financieros de \$ 2.163 millones al 30 de septiembre de 2019, producto de la entrada en vigencia de la NIIF 16, que a septiembre de 2018 no tuvo registro.
- Lo anterior, compensado parcialmente por un menor pago de dividendos de \$ 2.443 millones, principalmente por menor pago en la subsidiaria Gasmar S.A. (accionistas minoritarios) y en Empresas Gasco S.A.

Flujo al Final del Período

Como resultado del movimiento de efectivo se produjo un flujo neto positivo de \$ 3.428 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 \$ 26.519 millones.

5.- PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Indicador financiero		30-09-2019	31-12-2018	30-09-2018
Liquidez corriente	Total Activos Corrientes/Total Pasivos Corrientes (veces)	0,98	1,20	0,95
Razón ácida	Total Activos Corrientes - Inventario/Total Pasivos Corrientes (veces)	0,63	0,83	0,57
Razón endeudamiento	Total Pasivos/Patrimonio (veces)	1,56	1,63	1,72
Proporción deuda corriente	Total Pasivos Corrientes/Total Pasivos (%)	30,95	23,99	31,31
Proporción deuda no corriente	Total Pasivos No Corrientes/Total Pasivos (%)	69,05	76,01	68,69
Rentabilidad del patrimonio	Resultado del periodo de la controladora/Patrimonio promedio controladora (*) (%)	9,44	8,86	8,99
Rentabilidad del activo	Resultado del periodo (consolidado)/Activos promedios (*) (%)	3,98	3,77	3,67
Rendimiento propiedades, plantas y equipos	Ganancia Bruta/Activos operacionales (*) (%)	16,39	19,43	16,15
Retorno de dividendos	Dividendos pagados/Valor bolsa x acción \$ (%)	2,44	3,73	2,65
Cobertura de gastos financieros	Resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros (veces)	5,11	3,59	4,05
R.A.I.I.D.A.I.E.	Resultado antes de intereses e impuesto, depreciación, amortización e items extraordinarios (MMS)	73.897	78.601	67.943
Utilidad por acción del Controlador	(S)	148,03	128,27	125,53
Rotación inventarios gas licuado	(veces)	10	19	10
Permanencia de inventarios gas licuado	Días	27	19	26

Indicadores de Liquidez

- La liquidez corriente a septiembre de 2019, presenta una disminución en relación a diciembre 2018, principalmente debido a que los pasivos se incrementaron un 32% y los activos corrientes aumentaron 7%. Lo anterior se explica por un aumento de los pasivos financieros, cuentas por pagar a empresas relacionadas y disminución de los activos por impuestos, compensado parcialmente por un aumento de los inventarios, cuentas por cobrar a entidades relacionadas, efectivo y equivalente al efectivo y disminución de las cuentas por pagar comerciales.
- La razón ácida, a septiembre de 2019 presenta una disminución respecto al período anterior, en línea con la liquidez corriente, debido al aumento de los pasivos corrientes de 32%.

Indicadores de Endeudamiento:

- El Estado de Situación Financiera Consolidado de la Compañía muestra a septiembre de 2019 un nivel de endeudamiento de 1,6 veces, similar al obtenido en diciembre de 2018, debido al incremento del Patrimonio total de 6,7%, que fue superior al incremento del pasivo total de un 2,3%, que se explica principalmente por el aumento de las Cuentas por Pagar no Corrientes, debido a la aplicación de la NIIF 16 “Arrendamientos”.
- La proporción de Pasivos no Corrientes sobre Pasivos Totales alcanza un 69%, menor a lo presentado en diciembre de 2018, principalmente por el traspaso de deuda bancaria del Pasivo Financiero no Corriente al Corriente, compensado parcialmente por el incremento de las Cuentas por Pagar no Corrientes producto a la aplicación de la NIIF 16 “Arrendamientos” (incorporó pasivos adicionales).

Indicadores de Rentabilidad:

- Los índices de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo, aumentaron a septiembre de 2019, principalmente por la mayor utilidad atribuible a la controladora de 18% y

consolidada de 17%, respecto al período anterior, a pesar del incremento a septiembre de 2019 del Patrimonio promedio de 12% y Activos promedios de 8%. A su vez, el rendimiento de Propiedades, Plantas y Equipos aumentó a septiembre de 2019, por la mayor ganancia bruta de 5%, respecto al período anterior por sobre el incremento de los activos promedios cuyo aumento fue de sólo 3%.

- La razón de retorno de dividendos disminuyó levemente a septiembre 2019, respecto al período anterior, debido a que los dividendos pagados disminuyeron 5%, a pesar del incremento del precio de mercado de la acción que aumentó un 4%.
- La cobertura de gastos financieros a septiembre de 2019, que corresponde a la razón entre el resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros, mejoró respecto al período anterior, principalmente por el mayor resultado actual y menor costo financiero.
- La rotación y permanencia de los inventarios al 30 de septiembre de 2019, no variaron significativamente respecto al período anterior, principalmente porque la variación de los costos fue similar a la de los inventarios.

A septiembre de 2019, la acción de EMPRESAS GASCO S.A. tuvo un aumento en la rentabilidad de 4%. Al incluir los dividendos declarados y/o pagados a septiembre de 2019, la rentabilidad de la acción fue de 7%, de acuerdo a lo siguiente:

	Septiembre 2019	Diciembre 2018	Septiembre 2018
Valor Bolsa por acción (\$)	2.381,10	2.280,00	2.300,00
Valor Libro por acción (\$)	1.608,76	1.527,86	1.424,51
Dividendos por acción (\$)	58,00	85,00	61,00

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 Chile, la Sociedad está presente a través de sus subsidiarias Gasco GLP S.A., Invergas S.A., Autogasco S.A., entre otras, además de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes, participando en todas las regiones del país.

A septiembre de 2019, 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, residenciales y de soluciones energéticas, renovación de flota de camiones de distribución, adquisición de cilindros, compra de inmuebles para la distribución de GLP, 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 septiembre de 2019, el número de clientes de gas natural en la Región de Magallanes alcanzó aproximadamente los 59.000.

La subsidiaria Autogasco S.A. está implementando estrategias comerciales y estructurales, tendientes a ampliar su demanda de gas vehicular al transporte de carga y generar alianzas comerciales que permitan difundir e incrementar el parque de vehículos convertidos a GLP. Al respecto, el gobierno de Chile se encuentra en un proceso de implementación de 40 medidas para acelerar la economía, entre las que destaca la factibilidad de convertir vehículos particulares a gas licuado, hasta ahora sólo permitido a taxis colectivos y flotas de vehículos particulares, generando una nueva oportunidad de negocios por el incremento de los potenciales clientes.

La subsidiaria Gasco Luz SpA, cuyo objetivo es la generación distribuida, principalmente por paneles fotovoltaicos, desarrolló sus primeros seis proyectos, ampliando y diversificando las fuentes de generación de ingresos para el grupo.

La sociedad Innovación Energía S.A. concluyó la construcción de la planta de generación eléctrica a gas, en la región del Maule, que tendrá una capacidad instalada de 45 MW en base a GLP y 50 MW en base a GN. Se tiene planificado su entrada en operación durante el segundo semestre de 2019, permitiendo ampliar la demanda de gas a un nuevo segmento eléctrico.

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. Esta subsidiaria implementó un proyecto que aumenta el flujo de descarga de GLP en el muelle de Quintero, permitiendo generar eficiencias operativas, entre otros.

Por su parte, la sociedad de control conjunto Terminal Gas Caldera S.A., continúa 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 en la bahía de Caldera.

EMPRESAS GASCO S.A., también se encuentra presente en el negocio de Soluciones Energéticas en el mercado de Colombia, a través de sus subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. E.S.P y Unigas Colombia S.A.S E.SP., con una cobertura geográfica en 28 de un total de 32 departamentos, comercializando las marcas Vidagas y Unigas. Durante este segundo semestre, la Superintendencia de Servicios Públicos autorizó la fusión legal de las subsidiarias Inversiones GLP S.A.S. E.S.P. y Unigas Colombia S.A.S. E.S.P., lo que permitirá capturar sinergias geográficas, operativas y estructurales, para consolidarse como uno de los principales actores del mercado de GLP de Colombia.

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 de Situación Financiera 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 matriz de 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. A partir de este año, comenzó a operar un contrato de suministro de gas natural con la firma Total, lo que permitirá importar este combustible desde Argentina a territorio nacional, y poder comercializarlo con clientes no regulados. Dado lo anterior, el riesgo de desabastecimiento para clientes residenciales, comerciales e industriales de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes es bajo.

Soluciones Energéticas Negocio Internacional: en el mercado de Colombia, las subsidiarias 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. A partir 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.

Gasmar S.A., que opera su terminal de descarga y almacenamiento de GLP en Quintero, durante el tercer trimestre del 2018, el Gobierno declaró zona de emergencia sanitaria a las comunas de Quintero y Puchuncaví, a raíz de intoxicaciones de múltiples personas de sectores aledaños registradas en entre fines de agosto y principios de septiembre de 2018. La Seremi de Salud impuso

temporalmente algunas medidas restrictivas a la operación. A la fecha de este reporte, se desconoce la fuente y causa de las intoxicaciones.

Moneda y tasa de interés: A septiembre de 2019, 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 (63% 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, además de tomar instrumentos derivados forward para cubrir deuda bancaria y pagos a proveedores en dólares.