ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Por el período terminado
al 30 de junio de 2017

1.- RESUMEN

Al 30 de junio de 2017, EMPRESAS GASCO S.A. (o indistintamente "la Sociedad") registró una utilidad atribuible a la controladora ascendente a $ 12.236 millones y consolidada de $ 15.286 millones, con un aumento de $ 697 millones y $ 1.019 millones, respectivamente, al compararse con una utilidad de $ 11.539 millones y $ 14.267 millones registrados en el período anterior. Lo anterior, explicado principalmente por un incremento en la ganancia bruta del 4,3% y una menor pérdida por Unidad de Reajuste de 25%, compensado en parte por un incremento de las otras pérdidas.

A junio de 2017 el EBITDA consolidado (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) alcanzó los $ 39.491 millones, un 4,2% superior al obtenido a junio de 2016, que alcanzó los $ 37.898 millones.

El negocio de gas licuado (incluido el negocio internacional) alcanzó un EBITDA de $ 35.605 millones, un aumento de 3,8% respecto a junio de 2016, explicado principalmente por una mayor ganancia bruta obtenida por la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. (Colombia), que mejoró sus ventas físicas y el margen de comercialización. Por su parte, el EBITDA de los otros negocios, que incluye principalmente el aporte de los resultados de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes, alcanzó $ 3.886 millones, un aumento de 8,2% respecto a junio de 2016, principalmente por mayores ventas físicas debido a una baja promedio de las temperaturas, respecto al período anterior.

Los ingresos consolidados a junio de 2017 ascendieron a $ 247.540 millones, 10,4% superior al período anterior, que alcanzaron los $ 224.302 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 mercado local e Inversiones GLP S.A.S. en Colombia, debido al incremento de las ventas físicas en todos los negocios.

Al analizar los resultados consolidados de EMPRESAS GASCO S.A., es necesario considerar que el negocio principal en que participa en el mercado local (gas licuado), tiene 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.

Gas Licuado de Petróleo (GLP)

La subsidiaria Gasco GLP S.A. ha continuado con un buen desempeño a junio de 2017, con un incremento de sus ventas físicas de gas licuado de 1,5%, destacando el aporte creciente del negocio de soluciones energéticas y manteniendo estable su posición competitiva en la distribución de GLP a nivel nacional y liderazgo en la Región Metropolitana.

A junio de 2017, Gasmar S.A. presenta un aumento de sus ventas físicas del 4,7% respecto a igual período del año 2016, explicado principalmente por la mayor venta física de sus principales clientes.

La subsidiaria Autogasco S.A., ha continuado desarrollando el parque de vehículos convertidos a GLP y consolidando las estaciones de carguío, ampliando su cobertura de distribución nacional, principalmente por el acuerdo comercial firmado con Petrobras, que permite, entre otros, distribuir GLP vehicular bajo la marca Autogasco en algunas de las estaciones de servicio de esa compañía, aprovechando las sinergias que conlleva esta operación conjunta.

División Internacional

EMPRESAS GASCO S.A. 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 19% de participación de mercado directo e indirecto. Actualmente, se está trabajando en consolidar las inversiones realizadas mediante un mayor desarrollo comercial en la venta de formato granel y mejoras operacionales, en línea con la estrategia de crecimiento de este negocio, que incluye además un proceso de integración societaria de las principales filiales. A junio de 2017 las ventas físicas han aumentado un 0,4%, respecto a igual período del año anterior, principalmente por mayor competencia del GLP respecto a otras energías, al existir una mayor disponibilidad interna.

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

Otros Negocios (Gas Natural, GN)

La Unidad de Negocios Gasco Magallanes participa en paralelo en los negocios de GN y de GLP y, a junio de 2017, aumentó sus ventas físicas de gas natural en un 5,4%, principalmente por menores temperaturas promedio respecto al año anterior y un aumento de clientes de 2,8%. Esta unidad de negocios distribuye gas natural a sus aproximadamente 56.000 clientes residenciales, comerciales e industriales, bajo un esquema tarifario regulado. El abastecimiento de GN se obtiene de proveedores nacionales.

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 diesel, 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$ 800.000, manteniendo su participación accionaria en un 50%.

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.

2.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

RESULTADOS	Ene-Jun 2017 MM$	Ene-Jun 2016 MM$	Abr-Jun 2017 MM$	Abr-Jun 2016 MM$	Variación Ene-Jun 2017 / 2016 MM$	Variación Ene-Jun 2017 / 2016 %	Variación Abr-Jun 2017 / 2016 MM$	Variación Abr-Jun 2017 / 2016 %
Ingresos de actividades ordinarias.	247.540	224.302	163.804	145.052	23.238	10,4%	18.752	12,9%
Costo de ventas	(197.759)	(176.560)	(131.002)	(111.476)	(21.199)	12,0%	(19.526)	17,5%
Ganancia bruta	**49.781**	**47.742**	**32.802**	**33.576**	**2.039**	**4,3%**	**(774)**	**-2,3%**
Otros ingresos, por función.	87	569	45	293	(482)	-84,7%	(248)	-84,6%
Costos de distribución.	(8.356)	(7.897)	(4.651)	(4.392)	(459)	5,8%	(259)	5,9%
Gasto de administración.	(11.351)	(11.324)	(6.125)	(5.881)	(27)	0,2%	(244)	4,1%
Otros gastos, por función.	(1.759)	(2.176)	(1.137)	(1.237)	417	-19,2%	100	-8,1%
Resultado de Explotación	**28.402**	**26.914**	**20.934**	**22.359**	**1.488**	**5,5%**	**(1.425)**	**-6,4%**
EBITDA	**39.491**	**37.898**	**20.934**	**22.359**	**1.593**	**4,2%**	**(1.425)**	**-6,4%**
Otras ganancias (pérdidas).	(1.607)	(815)	(1.216)	(500)	(792)	97,2%	(716)	143,2%
Ingresos financieros.	453	489	211	212	(36)	-7,4%	(1)	-0,5%
Costos financieros.	(7.301)	(7.342)	(3.867)	(3.143)	41	-0,6%	(724)	23,0%
Participación en ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos	615	164	414	223	451	275,0%	191	85,7%
Diferencias de cambio.	17	228	18	344	(211)	-92,5%	(326)	-94,8%
Resultados por unidades de reajuste.	(1.767)	(2.363)	(1.032)	(1.329)	596	-25,2%	297	-22,3%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**18.812**	**17.275**	**15.462**	**18.166**	**1.537**	**8,9%**	**(2.704)**	**-14,9%**
Gasto por impuestos a las ganancias.	(3.666)	(3.307)	(3.517)	(3.330)	(359)	10,9%	(187)	5,6%
Ganancia (pérdida) operaciones continuadas	**15.146**	**13.968**	**11.945**	**14.836**	**1.178**	**8,4%**	**(2.891)**	**-19,5%**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas.	140	299	(3)	129	(159)	-53,2%	(132)	-102,3%
Ganancia (pérdida)	**15.286**	**14.267**	**11.942**	**14.965**	**1.019**	**7,1%**	**2.325**	**19,5%**
Ganancia (pérdida) atribuible a								
Participaciones no controladoras	3.050	2.728	1.836	2.586	322	11,8%	(750)	-29,0%
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora.	**12.236**	**11.539**	**10.106**	**12.379**	**697**	**6,0%**	**(2.273)**	**-18,4%**

Ganancia (pérdida) Neta atribuible a la controladora

Como ya se mencionó, al 30 de junio de 2017, EMPRESAS GASCO S.A. registró una utilidad atribuible a la controladora ascendente a $ 12.236 millones y consolidada de $ 15.286 millones, con un incremento de 6% y 7%, respectivamente, al compararse con las ganancias de $ 11.539 millones y $ 14.267 millones registrados en el período anterior.

Aporte a los resultados consolidados por Negocio

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	División Gas Licuado		Negocios Internacionales		Otros Negocios		Ajustes de consolidación		Total	
	01-01-2017 30-06-2017 MM$	01-01-2016 30-06-2016 MM$	01-01-2017 30-06-2017 MM$	01-01-2016 30-06-2016 MM$	01-01-2017 30-06-2017 MM$	01-01-2016 30-06-2016 MM$	01-01-2017 30-06-2017 MM$	01-01-2016 30-06-2016 MM$	01-01-2017 30-06-2017 MM$	01-01-2016 30-06-2016 MM$
Ingresos de actividades ordinarias.	239.140	218.019	28.567	24.934	16.226	14.718	(36.393)	(33.369)	247.540	224.302
Costo de ventas	(199.246)	(177.958)	(22.065)	(20.232)	(12.815)	(11.679)	36.367	33.309	(197.759)	(176.560)
Ganancia bruta	**39.894**	**40.061**	**6.502**	**4.702**	**3.411**	**3.039**	**(26)**	**(60)**	**49.781**	**47.742**
EBITDA	**31.099**	**31.081**	**4.506**	**3.226**	**3.886**	**3.591**	**0**	**0**	**39.491**	**37.898**

Ganancia Bruta

Al 30 de junio 2017, la Ganancia Bruta de EMPRESAS GASCO S.A. a nivel consolidado alcanzó los $ 49.781 millones, 4,3% superior a los $ 47.742 millones registrados en el período anterior. Lo anterior explicado principalmente por el aumento de 38% de la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. (mejor margen y aumento de venta física) y la Unidad de Negocios Gasco Magallanes de 12% debido al aumento de su venta física, compensado parcialmente por las baja del negocio de gas vehicular.

Resultado de Explotación y EBITDA

A junio de 2017, el Resultado de Explotación alcanzó los $ 28.402 millones, 5,5% superior al obtenido en el período anterior que alcanzó los $ 26.914 millones, explicado fundamentalmente por el aumento de la ganancia bruta.

Asimismo, a nivel consolidado, EMPRESAS GASCO S.A. registró un EBITDA (resultado de explotación antes de depreciación y amortización) de $ 39.491 millones, 4,2% mayor al obtenido durante el período anterior que alcanzó los $ 37.898 millones, consistente con el incremento de la ganancia bruta y resultado operacional.

Otros Resultados

A junio de 2017, otras variaciones significativas respecto al año anterior, son:

- Disminución de la pérdida por Unidad de Reajuste de $ 596 millones, explicado principalmente por la menor variación experimentada por la Unidad de Fomento (UF) a junio de 2017 (1,20% en lugar de 1,65% en 2016) y cambio de estructura de deuda, lo que afectó fundamentalmente el pasivo en bonos y créditos bancarios pactados en esta denominación.

- Aumento de Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos de $ 451 millones, principalmente de las sociedades colombianas Montagas S.A. E.S.P. y Energas S.A. E.S.P.

- Lo anterior, compensado por un aumento de las Otras Pérdidas de $ 792 millones, principalmente provenientes de la subsidiaria Gasco GLP S.A., que corresponde a bajas de cilindros, entre otros.

3.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	30/06/2017 MM$	31/12/2016 MM$	Variación MM$
ACTIVOS			
Activos Corrientes	147.595	98.842	48.753
- Activos operaciones continuas	147.595	98.137	49.458
- Activos operaciones discontinuas	0	705	(705)
Activos No Corrientes	538.577	539.407	(830)
TOTAL ACTIVOS	**686.172**	**638.249**	**47.923**
PASIVOS			
Pasivos Corrientes	155.620	120.668	34.952
Pasivos No Corrientes	297.680	292.781	4.899
TOTAL PASIVOS	**453.300**	**413.449**	**39.851**
Patrimonio	232.872	224.800	8.072
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	**686.172**	**638.249**	**47.923**

Como se observa en el cuadro anterior, los activos de EMPRESAS GASCO S.A. al 30 de junio de 2017 presentan un aumento de $ 47.923 millones, 7,5% respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Aumento de los Inventarios de $ 24.771 millones, principalmente por el incremento del stock de GLP de la subsidiaria Gasmar S.A. de 77%, tendiente a cubrir la demanda estacional del mercado local.

- Aumento de Deudores Comerciales corrientes de $ 17.439 millones, principalmente por la venta internacional realizada por la subsidiaria Gasmar S.A., de acuerdo a su modelo de compra/venta de GLP, además de la mayor venta local de la subsidiaria Gasco GLP S.A. y de la Unidad de Negocios Gasco Magallanes, debido a la estacionalidad del negocio en Chile.

- Aumento de Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas de $ 7.259 millones, principalmente por el mayor volumen de venta a distribuidoras mayoristas de gas en el mercado local y dividendos pendientes de pagos de la sociedad Montagas S.A.E.S.P.

- Disminución de las Propiedades, plantas y equipos de $ 1.900 millones, explicado principalmente por una mayor depreciación y bajas de activos (en menor medida) del período de $ 13.601 respecto a las adiciones de activos operativos que ascendió a $ 12.289 millones.

  Entre las inversiones se destaca la captación de nuevos proyectos industriales e inmobiliarios, telemetría en estanques de stock compañía y clientes residenciales, adquisición de camiones y estanques, desarrollo de proyectos de soluciones energéticas, cambio de medidores y sistema de facturación, entre otros.

Los Pasivos de EMPRESAS GASCO S.A. presentan un aumento de $ 39.851 millones, incremento de 9,6% respecto a diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Aumento de las Cuentas por Pagar Comerciales de $ 35.202 millones, fundamentalmente por el incremento de los proveedores de GLP internacional y otros del mercado local, producto de la estacionalidad del negocio en Chile.

- Aumento de los Pasivos Financieros, Corrientes y No Corrientes, de $ 5.050, principalmente, en las subsidiarias Gasmar S.A., tendiente a financiar la compra de GLP, y en menor medida, la subsidiaria Inversiones GLP S.A.S. para adquirir el 30% restante de su filial Unigas Colombia S.A.

- Lo anterior, compensado parcialmente por una baja de los Pasivos por Impuestos Diferidos de $ 2.594 millones, y en menor medida, por la baja de las Provisiones corrientes.

El patrimonio consolidado de la Sociedad experimentó una aumento de $ 8.072 millones, equivalente a 3,6% respecto de diciembre de 2016, debido principalmente a:

- Ganancia Consolidada de $ 15.286 millones, de los cuales la utilidad Atribuible a los Propietarios de la Controladora asciende a $ 12.236 millones.

- Dividendos pagados por EMPRESAS GASCO S.A. ascendentes a $ 7.392 millones y empresas subsidiarias a terceros de $ 2.197 millones.

- Aumento por resultados integrales consolidados de $ 2.879 millones, principalmente efectos por reservas de cobertura de flujo.

- Disminución por adquisición de participación accionaria adicional de la subsidiaria indirecta Unigas Colombia S.A. de $ 479 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-Jun 2017 MM$	Ene-Jun 2016 MM$
Flujos de Actividades de Operación	34.415	44.838
Flujos de Actividades de Inversión	(23.286)	(12.228)
Flujos de Actividades de Financiación	(7.972)	(28.854)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambios	3.157	3.756
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(94)	105
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio.	24.452	17.870
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio.	27.515	21.731

Al 30 de junio de 2017, se registró un saldo de efectivo de $ 27.515 millones, superior a los $ 21.731 millones registrados en el año 2016, los principales movimientos fueron los siguientes:

Flujos de Actividades de Operación

Flujo neto positivo de $ 34.415 millones, con una disminución en la recaudación respecto a los $ 44.838 millones registrados a junio de 2016, debido principalmente a:

- Disminución en los Cobros y Pagos de la operación durante el presente período de $ 13.874 millones, principalmente en la subsidiaria Gasmar S.A. por aumentos de las cuentas por cobrar a terceros y empresas relacionadas, además de sus inventarios, por sobre el incremento de las cuentas por pagar a terceros, principalmente proveedores internacionales.

- Menor pago de impuestos de $ 4.187 millones, principalmente en la subsidiaria Gasco GLP S.A. debido a que en el período actual solamente ha pagado PPM (sin pago impuesto renta), sin embargo a junio de 2016 tuvo que cancelar PPM e impuesto renta del año comercial 2015.

Flujos de Actividades de Inversión

Flujo neto negativo de $ 23.286 millones, con un aumento neto de los desembolsos respecto de los $ 12.228 millones registrados a junio de 2016, explicado principalmente por:

- Por adquisición de participación accionaria de la subsidiaria indirecta Unigas Colombia S.A. de $ 6.046 millones.

- Aumento en Adquisición neta de Propiedades, Plantas y Equipos de $ 3.918 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, desarrollo de proyectos de soluciones energéticas, cambio de medidores y sistema de facturación, entre otros.

Flujos de Actividades de Financiamiento

Flujo neto negativo de $ 7.972 millones, con una disminución de los desembolsos netos respecto de los $ 28.854 millones registrados a junio de 2016, debido principalmente a:

- Menor pago de préstamos de $ 25.649 millones, proviene principalmente de la subsidiaria Gasmar S.A., y se explica por la menor deuda financiera que obtuvo esta sociedad a corto plazo para financiar transitoriamente su operación.

- Menores dividendos Pagados por Gasco S.A. de $ 5.061 millones. A junio de 2017 se pagaron dividendos de $ 7.392 millones, cifra inferior respecto a lo pagado en el período anterior que asciende a $ 11.760 millones.

Flujo al Final del período

Como resultado del movimiento de efectivo se produjo un flujo neto positivo de $ 3.157 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 $ 27.515 millones.

5.- PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Indicador financiero			30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Liquidez corriente	Total Activos Corrientes/Total Pasivos Corrientes	(veces)	0,95	0,82	0,81
Razón ácida	Total Activos Corrientes - Inventario/Total Pasivos Corrientes	(veces)	0,58	0,55	0,51
Razón endeudamiento	Total Pasivos/Patrimonio	(veces)	1,95	1,84	2,09
Proporción deuda corriente	Total Pasivos Corrientes/Total Pasivos	(%)	34,33	29,19	34,45
Proporción deuda no corriente	Total Pasivos No Corrientes/Total Pasivos	(%)	65,67	70,81	65,55
Rentabilidad del patrimonio	Resultado del periodo de la controladora/Patrimonio promedio controladora	(%)	6,06	6,57	3,33
Rentabilidad del activo	Resultado del periodo (consolidado)/Activos promedios	(%)	2,31	2,55	1,23
Rendimiento propiedades, plantas y equipos	Ganancia Bruta/Activos operacionales	(%)	9,56	20,23	9,26
Retorno de dividendos	Dividendos pagados/Valor bolsa x acción $	(%)	2,20	4,96	4,06
Cobertura de gastos financieros	Resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros	(veces)	3,58	3,51	3,35
R.A.I.I.D.A.I.E.	Resultado antes de intereses e impuesto, depreciación, amortización e items extraordinarios	(MM$)	36.749	75.217	35.112
Utilidad por acción del Controlador		($)	72,83	138,06	68,68
Rotación inventarios gas licuado		(veces)	5	14	5
Permanencia de inventarios gas licuado		Días	35	26	36

Indicadores de Liquidez

- La liquidez corriente, a junio de 2017 presenta un aumento en relación a diciembre de 2016, principalmente por el mayor stock de GLP en Chile y el incremento de las cuentas por cobrar, tanto a terceros como empresas relacionadas, compensado en parte por un aumento de las cuentas por pagar a terceros.

- La razón ácida, a junio 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), aumentaron en mayor proporción que el pasivo corriente.

Indicadores de Endeudamiento:

- El Balance consolidado de la Compañía muestra a junio de 2017 un nivel de endeudamiento de 1,95 veces, peor al observado a diciembre de 2016, por el mayor incremento proporcional del pasivo de 9,6% respecto al aumento del patrimonio de 3,6%.

- La proporción de pasivos no corrientes sobre pasivos totales alcanza un 66%, menor que a diciembre de 2016, explicado por el incremento del pasivo total de 9,6% (principalmente cuentas por pagar corriente) y la estabilidad del pasivo no corriente.

Indicadores de Rentabilidad:

- Los índices de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo, aumentaron a junio de 2017, respecto al período anterior, principalmente por las mayores ganancias. La ganancia del controlador fue de $ 12.236 millones y la consolidada de $ 15.286 millones que se compara con las ganancias del período anterior de $ 11.539 millones y $ 14.267 millones, respectivamente. Además disminuyó el patrimonio promedio de la controladora y bajaron los activos promedios del período actual, el cual no considera los efectos de la división de EMPRESAS GASCO S.A. A su vez, el rendimiento de propiedades, plantas y equipos, aumentó a junio de 2017, respecto a igual período del año anterior, por la mayor ganancia bruta del período actual, incremento del 4,3%, a pesar del aumento de los activos operacionales de 1,0%.

- La razón de retorno de dividendos disminuyó a junio 2017 respecto al período anterior: los dividendos pagados disminuyeron un 37%, mientras el precio de mercado de la acción disminuyó 6,4%.

- La cobertura de gastos financieros a junio de 2017, que corresponde a la razón entre el resultado antes de impuestos más gastos financieros, sobre gastos financieros, aumentó en relación a junio de 2016, principalmente por el mejor resultado actual, manteniéndose estable el gasto financiero.

- La rotación y permanencia de inventario se mantuvo estable respecto a igual período del año anterior.

A junio de 2017, la acción de EMPRESAS GASCO S.A. obtuvo una disminución en la rentabilidad de 6,4%. Al incluir los dividendos pagados durante el primer semestre del 2017 la baja en la rentabilidad de la acción disminuye a 4,3%, de acuerdo a lo siguiente:

	Junio 2017	Diciembre 2016	Junio 2016
Valor Bolsa por acción ($)	2.000,00	2.136,00	1.725,00
Valor Libro por acción ($)	1.225,72	1.176,91	1.094,71
Dividendos por acción ($)	44,00	106,00	70,00

6.- ANALISIS DE LOS NEGOCIOS

EMPRESAS GASCO S.A. es un actor relevante en la distribución de gas licuado a nivel nacional y gas natural en la Región de Magallanes, además de la distribución de GLP en Colombia.

En el negocio del gas licuado en Chile, la Sociedad está presente a través de sus subsidiarias Gasco GLP S.A. y Gasmar S.A., además de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes, participando en el mercado local, en prácticamente todas las regiones del país, con la sola excepción de la I Región de Arica.

A junio 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, 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.

Por su parte, la subsidiaria Gasmar S.A. continúa abasteciendo a una parte significativa de la demanda local de GLP, encontrándose en operación el nuevo estanque de almacenamiento industrial que aumentó su capacidad de acopio en 60.000 m3.

Respecto de la subsidiaria Autogasco S.A., en 2017 la venta de gas vehicular disminuyó respecto de 2016. La gerencia de esta subsidiaria está implementando estrategias comerciales y estructurales, tendientes a recuperar las ventas perdidas.

EMPRESAS GASCO S.A., también se encuentra presente en la distribución de GLP 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 Sociedad, 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.

Adicionalmente, la Sociedad está presente en el negocio del gas natural a través de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes. A junio de 2017, el número de clientes de gas natural en la Región de Magallanes alcanza aproximadamente los 56.000.

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.

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.

Gas licuado: Uno de los factores de riesgo en el mercado del gas licuado 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.

Gasmar S.A. 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.

En el mercado colombiano, 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.

Otros negocios (gas natural): EMPRESAS GASCO S.A. distribuye gas natural a través de su Unidad de Negocios Gasco Magallanes, cobrando a sus clientes una tarifa regulada. La materia prima se adquiere localmente a proveedores nacionales, principalmente ENAP.

Dado todo lo anterior, el riesgo de desabastecimiento para clientes residenciales, comerciales e industriales de Gasco Magallanes está vinculado a la producción local de gas natural.

Moneda y tasa de interés: A junio 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 (62% 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, el riesgo del negocio de **gas natural** de EMPRESAS GASCO S.A., el cual está acotado a la Región de Magallanes, quedó sujeto 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 el negocio de **gas licuado,** la nueva Ley 20.999 también otorga protección a los consumidores de gas licuado 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 está 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.