Metrogas S.A. y Filiales

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Diciembre de 2009

La siguiente sección tiene por objeto analizar los estados financieros consolidado de Metrogas S.A., para el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2009 y explicar las principales variaciones ocurridas respecto de igual ejercicio anterior. A continuación se presenta un resumen de la información contenida en dichos estados financieros.

I Indices Financieros

Liquidez

		Dic 2009	Dic 2008
Liquidez corriente	(veces)	1,08	1,03
Razón ácida	(veces)	0,97	0,90

El índice de liquidez corriente al 31 de Diciembre de 2009 aumentó respecto al índice del ejercicio terminado el 2008, como consecuencia de: aumento del efectivo y equivalente al efectivo compuesto principalmente por fondos mutuos e inversiones en pactos, el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y la disminución de los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar, lo señalado anteriormente es compensado parcialmente por el aumento de préstamos que devengan intereses corrientes, el aumento de las cuentas por pagar por impuestos corriente y la disminución de las cuentas por cobrar por impuestos corrientes. Asimismo, los efectos mencionados también provocaron una disminución en la razón ácida en este ejercicio respecto al ejercicio del año anterior.

Endeudamiento

		Dic 2009	Dic 2008
Razón de endeudamiento	(veces)	0,94	1,00
Pasivo corriente / pasivo total	(%)	13,95	11,15
Pasivo no corriente / pasivo total	(%)	86,05	88,85

		Dic 2009	Dic 2008
Cobertura gastos financieros	(veces)	2,25	-2,19

Metrogas S.A. y Filiales

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Diciembre de 2009

La razón de endeudamiento al 31 de Diciembre de 2009 disminuyó, con respecto al 31 de Diciembre de 2008, como consecuencia de una disminución en el total de pasivos, principalmente por la disminución de préstamos que devengan intereses debido al pago de obligaciones con el público a largo plazo y prepago de préstamos bancarios.

La proporción de los pasivos corrientes en relación a los pasivos totales al 31 de Diciembre de 2009 aumentó respecto a la registrada 31 de Diciembre de 2008 debido principalmente al aumento de los préstamos que devengan intereses corriente, por la colocación de efectos de comercio, recursos que se ocuparon en el prepago de préstamos bancarios que estaban reflejados en los pasivos corrientes y no corrientes.

La cobertura de gastos financieros registrada al 31 de Diciembre de 2009 aumentó respecto a la registrada al 31 de Diciembre de 2008, producto del resultado positivo obtenido por la Compañía en el presente ejercicio. La cobertura de gastos financieros se mide como la razón entre la ganancia (pérdida) antes de impuesto a la renta más costos financieros y costos financieros, de acuerdo a lo establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Actividad

		Dic 2009	**Dic 2008**
Total activos	(MM$)	628.977	647.122

		Dic 2009	**Dic 2008**
Inversiones en propiedades, planta y equipos	(MM$)	10.581	24.963

		Dic 2009	**Dic 2008**
Rotación de inventarios	(veces)	25,44	37,92
Permanencia de inventarios	(días)	14,15	9,49

El total de activos de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2009 disminuyó en relación al 31 de Diciembre de 2008, principalmente por la disminución en el activo no corriente, lo señalado es parcialmente compensado por el aumento del activo corriente.

El aumento del activo corriente se debe a un aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar del ejercicio, y a un aumento del efectivo y equivalente al efectivo, constituidas por fondos mutuos en moneda nacional y pactos en moneda extranjera de corto plazo.

La baja de los activos no corrientes, se debe a la disminución en la valorización de las inversiones en negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación, originadas principalmente por la inversión en GNL Quintero S.A., y por los activos financieros disponibles para la venta no corrientes. Por otro lado, en el ítem propiedades, planta y equipos de la Sociedad, se realizó una inversión por MM$10.581 destinados principalmente a la construcción de redes de distribución de gas natural y la conexión de nuevos clientes. Lo anterior fue compensado por la depreciación del ejercicio.

La rotación de inventario disminuyó durante este ejercicio y el índice de permanencia de inventarios aumentó durante este ejercicio, debido al mayor nivel del inventario promedio.

Resultados

Al 31 de Diciembre de 2009, los ingresos ordinarios totales alcanzaron los MM$ 170.594 lo que representa una disminución del 1,4% con respecto a los ingresos generados al 31 de Diciembre de 2008, de acuerdo al siguiente detalle:

	Dic 2009 MM$	**Dic 2008 MM$**
Residencial y Comercial	135.507	157.228
Industrial	27.109	687
Distribuidoras V Región y otras	4.469	11.268
Otros ingresos	3.509	3.821
Total ingresos de explotación	**170.594**	**173.004**

Las ventas físicas de la Compañía - sin ventas a la V Región -- tuvieron un aumento de 34,0% en relación al año anterior, lo que equivale a 103,6 millones de m^3 de gas natural equivalente, alcanzando los 390,9 millones de m^3. De esta cantidad, 377,9 millones de m^3 corresponden a gas natural equivalente, y el resto, a gas de ciudad.

Metrogas S.A. y Filiales

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de Diciembre de 2009

El aumento de las ventas físicas durante este ejercicio 2009 en relación al ejercicio anterior, se explica por una mayor disponibilidad de gas natural y una disminución en las tarifas. En relación a la disponibilidad de gas natural, se debe mencionar que el terminal de regasificación de Quintero está operando en etapa de "fast track", situación que permite contar con un abastecimiento desde el mercado internacional.

Al 31 de Diciembre de 2009, los costos de venta ascendieron a MM$ 117.763, lo que representó una disminución del 19,8% con respecto al ejercicio anterior, de acuerdo al siguiente detalle:

	Dic 2009 MM$	**Dic 2008 MM$**
Costo de gas	85.831	112.518
Costo de transporte	28.627	32.551
Otros costos de ventas	3.305	1.772
Total costos de ventas	**117.763**	**146.841**

La disminución de los costos de ventas durante este ejercicio de 2009 en relación al año anterior, se debe principalmente al menor costo y menor uso de gas propano utilizado para el sistema de respaldo en base a una mezcla de propano con aire, que se utilizó hasta mediados del presente año.

Adicionalmente, el precio del petróleo y sus derivados disminuyeron con respecto al año anterior, lo cual produjo una disminución en los costos de venta del gas natural.

De esta forma, el margen bruto acumulado a Diciembre de 2009 experimentó un incremento de 101,9%, alcanzando un margen bruto de MM$ 52.831.

	Dic 2009 MM$	**Dic 2008 MM$**
Margen Bruto	52.831	26.163
Costos financieros	(13.951)	(12.650)
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	17.415	(40.361)
R.A.I.I.D.A.I.E.	51.251	(10.210)
Ganancia (Pérdida)	15.577	(40.647)

En otros ingresos y costos del Estado de Resultados Integrales las principales variaciones corresponden a (1) aumento en la cuenta de resultados por unidad de reajuste durante este ejercicio, debido a la variación acumulada negativa experimentada por el IPC durante el año 2009, (2) aumento en la cuenta Diferencia de Cambio, debido a la variación negativa experimentada por el Tipo de Cambio durante el año 2009, y (3) el aumento de las otras ganancias del ejercicio correspondiente principalmente a compensación recibida por término de contrato de suministro de gas natural.

Finalmente, durante el presente ejercicio año 2009, Metrogas S.A. obtuvo una ganancia que alcanzó la cifra de MM$ 15.577.

Rentabilidad

		Dic 2009	Dic 2008
Rentabilidad del patrimonio	(%)	4,81	-13,95
Rentabilidad del activo	(%)	2,44	-6,98
Rendimiento Propiedades, planta y equipos	(%)	9,39	5,19
Utilidad (Perdida) por acción	(M$)	421	(1.099)

II Análisis de las Diferencias entre el Valor Libro y el Valor Económico y/o de Mercado de los Principales Activos.

Los activos y pasivos de la empresa han sido valorizados y presentados de acuerdo a normas y criterios contables que se explican en las notas a los estados financieros de la Sociedad, y no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de éstos.

III Análisis de las Principales Variaciones del Ejercicio en Relación al Mercado, Competencia y Participación Relativa.

Metrogas S.A. distribuye gas natural, combustible que compite con otros combustibles en la Región Metropolitana y Sexta Región. Los principales competidores en el segmento residencial y comercial son el gas licuado y el petróleo diesel. En el segmento industrial, por otra parte, compite principalmente con el gas licuado, petróleo diesel y los petróleos N° 5 y N° 6.

A Diciembre de 2009, la Sociedad estima que ha alcanzado una penetración en el mercado residencial de aproximadamente 24% de las viviendas de la Región Metropolitana, alcanzando más

de 450 mil clientes al cierre del ejercicio, lo que significó un incremento de 3,3% en relación al cierre del ejercicio anterior.

IV Descripción y Análisis del Movimiento de Efectivo

El incremento del efectivo y equivalente al efectivo registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue positivo en MM$ 5.331, y mayor en MM$ 5.020 al incremento obtenido el ejercicio anterior.

El flujo de efectivo por actividades de operación registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue positivo en MM$ 30.833, el cual se compara favorablemente con el flujo neto por MM$ 5.231 registrado durante el mismo ejercicio del año anterior, debido principalmente al menor pago a proveedores del ejercicio actual por un menor uso de propano y a una disminución del precio del petróleo y sus derivados.

El flujo de efectivo netos por otras actividades de operación registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue negativo en MM$ 12.600, el cual aumentó con respecto a la cifra del año anterior debido principalmente al mayor pago de intereses clasificados como de operaciones.

El flujo neto originado por actividades de inversión registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue negativo en MM$ 6.252, debido a la construcción de redes de distribución de gas natural y la incorporación de nuevos clientes, entre otros.

El flujo neto originado por actividades de financiamiento registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue negativo por MM$ 6.649, producto del pago de préstamos bancarios de corto y largo plazo y reembolsos de otros pasivos financieros, lo anterior es parcialmente compensado por la obtención de préstamos entre ellos la colocación de efectos de comercio realizada en el mes de Diciembre.

V Análisis de Riesgo de Mercado

La Compañía mantiene contratadas pólizas de seguros con Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A., para cubrir eventuales responsabilidades civiles extracontractuales por daños a terceros derivados de la ejecución de operaciones propias del giro de la empresa. Asimismo, se encuentran contratados con La Chilena Consolidada Seguros Generales S.A., Ace Seguros S.A., Mapfre Seguros S.A. y Chartis Chile Compañía de Seguros Generales S.A., pólizas que cubren todo riesgo industrial en las in0stalaciones y bienes físicos de la Sociedad, incluyendo incendio y sismo de acuerdo a las prácticas generales de la industria.

La deuda financiera de la Sociedad está compuesta por bonos locales denominados en unidades de fomento con tasa de interés fija y que representan el 77,7% de la deuda financiera. Metrogas posee también obligaciones con instituciones financieras en UF a tasa flotante en base TAB y que representan un 11,6% de la deuda financiera. Por otro lado la Compañía posee colocaciones de Efectos de Comercio denominados en pesos con tasa de interés fija y que representa el 7,8% de la deuda financiera, y obligaciones por arrendamiento financiero con tasa de interés fija que representan un 2,9% de la deuda financiera de la Sociedad. Por lo anterior expuesto, la Sociedad estima que el riesgo asociado a la variación de las tasas de interés de mercado no es significativo.

Con respecto al grado de exposición de los activos y pasivos en moneda extranjera, la Sociedad mantiene un descalce contable reducido, con lo cual la variación experimentada por el tipo de cambio no representa un riesgo relevante.

Con respecto al riesgo de precio, la sociedad enfrenta los riesgos propios del negocio de distribución de gas natural, relacionado al riesgo de la operación de los combustibles líquidos y gaseosos, cuyos precios tienen un comportamiento propio de *commodities* transados en los mercados internacionales.

El inicio de la operación comercial de la planta de Quintero en su modalidad de *fast track* ha implicado para Metrogas S.A. obtener el suministro de gas natural proveniente de la regasificación de GNL requerido para la satisfacción de la demanda de sus clientes residenciales, comerciales e industriales. De esta forma el suministro de gas natural desde la República Argentina resulta marginal en las necesidades de dicho combustible que tiene la Compañía.

En ese contexto y como consecuencia de los incumplimientos contractuales incurridos por Transportadora de Gas del Norte S.A., con estricta aplicación de las disposiciones del Reglamento de Servicio de Transporte de gas natural vigente en la República Argentina y como consecuencia del no pago oportuno de las indemnizaciones de perjuicios reclamados por Metrogas S.A. por una suma, del orden de los US$ 202.000.000.- con fecha 28 de Septiembre recién pasado se procedió a hacer efectiva la resolución del contrato de transporte en firme de gas natural suscrito con dicha empresa en el año 1995.

Con esa misma fecha, y también en consideración a los incumplimientos contractuales incurridos por los productores de gas natural integrantes del Consorcio Aguada Pichana, se declaró resuelto el contrato de suministro de gas natural de fecha 9 de abril de 1997 y sus modificaciones posteriores. Está previsto el pronto inicio de negociaciones extrajudiciales con el Consorcio Aguada Pichana, previas a la constitución del procedimiento arbitral, con el objeto de resolver el monto de las indemnizaciones de perjuicios en beneficio de Metrogas S.A., derivados de los efectos económicos de los incumplimientos contractuales incurridos por dichos productores de gas natural.

Con fecha 4 de Diciembre de 2009, una vez culminado el periodo de negociaciones de 90 días con las empresas Gasandes, sin haberse llegado a un acuerdo respecto de la modificación de los términos y condiciones de los respectivos contratos de transporte en firme de gas natural, Metrogas solicitó formalmente el inicio de las negociaciones conducentes a la constitución de los respectivos arbitrajes previstos en los mismos contratos como mecanismo de solución de controversia; asimismo Metrogas resolvió rechazar y dejar de pagar a contar del pasado mes de Diciembre del 2009 las facturas por servicio de transporte en firme de gas natural, y dejar de nominar transporte con cargo a dichos contratos. En la actualidad las partes están involucradas en las negociaciones conducentes a la constitución de los tribunales arbitrales que deberán conocer y resolver las controversias existentes entre las partes.

Como consecuencia de lo expuesto en los dos párrafos anteriores, a esta fecha Metrogas, sólo mantiene vigente y operativo un contrato de suministro de gas natural con el Consorcio Sierra Chata por un volumen máximo de 760 Mm3/día y un contrato de transporte en firme entre Tratayen y La Mora con el fideicomiso administrado por el Banco HSBC por un volumen de 303 Mm3/día.

Los nuevos contratos de suministro de gas natural suscritos por la Compañía con sus clientes industriales, excluyen la responsabilidad de Metrogas y consideran la opción de suspender el suministro de gas natural sin derecho a indemnización alguna para el cliente, en caso de la existencia de una situación de fuerza mayor que afecte directamente a la Empresa, así como también en relación con fallas en: el suministro de gas natural que tenga su origen en el atraso en el arribo de los barcos metaneros, problemas relacionados con la operación del muelle, fallas operacionales que puedan afectar el terminal de regasificación de Quintero y finalmente que afecten la operación del gasoducto de Electrogas, situaciones todas fuera del control de Metrogas. En el evento que la suspensión de suministro no sea consecuencia de una situación de fuerza mayor o éste tenga su origen en una causa en la cual no está excluida la responsabilidad de Metrogas, la opción de suspender el suministro también está prevista a favor de ésta, pero en este último caso, se debe indemnizar a los clientes sólo los costos incrementales netos derivados de la utilización de un combustible alternativo.

Finalmente, cabe tener presente, que por Resolución Exenta N° 2607 de fecha 31 de Diciembre de 2009 de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC), en razón de haber superado parcialmente la crisis de suministro de gas natural con la entrada en operación del suministro de gas natural proveniente de la regasificación de GNL, se dejó sin efecto para la zona centro de Chile la Resolución Exenta Nº754/2004 de la SEC, y sus posteriores modificaciones, la cual instruye la adopción de medidas ante una contingencia en el suministro de gas natural. Las distribuidoras de gas que operan en la zona central de Chile, por intermedio de la Asociación de Distribuidoras de Gas Natural (AGN), han solicitado a la SEC la derogación de Resolución Exenta N° 2607 ya

referida, restituyendo la vigencia de las disposiciones de la Resolución Exenta N° 754 en la zona centro.

En todo caso, Metrogas dispone de un sistema de respaldo de gas natural sintético, el cual puede ser inyectado en las redes en reemplazo del gas natural, y que estuvo en operación hasta agosto de 2009, con el objeto de asegurar el suministro a los clientes residenciales y comerciales, durante el tiempo de la emergencia.