

Metrogas S.A. y Filiales

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Al 30 de Septiembre de 2017



La siguiente sección tiene por objeto analizar los estados financieros consolidados de Metrogas S.A., en adelante “Metrogas”, para el período terminado al 30 de Septiembre de 2017 y explicar las principales variaciones ocurridas respecto al período comparativo correspondiente.

1. Análisis de los negocios de Metrogas en el mercado del Gas Natural

Metrogas concentra las actividades de distribución y comercialización de gas natural en la Región Metropolitana y Región del Libertador General Bernardo O’Higgins, abasteciendo a clientes residenciales, comerciales e industriales.

El producto distribuido y comercializado corresponde a un bien de consumo básico cuya demanda se ve expuesta a factores climáticos y a la demanda por otras alternativas de combustibles. En efecto, en los segmentos residencial-comercial e industrial, también participan combustibles sustitutos, tales como Gas Licuado de Petróleo (GLP), electricidad, parafina, diésel, leña, entre otros.

Tal como se informó, los negocios relacionados a la venta a generadoras eléctricas y distribuidoras de gas natural, se asignaron desde el 1° de abril de 2016 en Aprovevisionadora Global de Energía S.A, en adelante “Aprovevisionadora”, sociedad que nació de la división de Metrogas. Al igual que las participaciones en las siguientes sociedades: Empresa Chilena de Gas Natural S.A. (empresa que mantiene el contrato de venta de gas a Colbún S.A), GNL Chile S.A., GNL Quintero S.A. (la participación en esta última fue vendida el último trimestre de 2016), GasAndes Argentina, GasAndes Chile, y Andes Operaciones y Servicios S.A. Así, desde el 1° de abril de 2016 en adelante, el resultado de las operaciones mencionadas en este párrafo, no forman parte de las utilidades de Metrogas, sino que de la Aprovevisionadora. Para mayor información, revisar la Nota 2.2 de los Estados Financieros Consolidados al 30 de Septiembre de 2017.



2. Resumen del Periodo

El EBITDA acumulado al 30 de Septiembre de 2017 alcanzó a MM\$83.706, menor en MM\$1.944 (-2%) respecto al mismo período del año 2016. Este menor EBITDA se explica entre otros porque el primer trimestre de 2016 aún considera la venta al segmento Eléctricas, el cual como se mencionó anteriormente a partir del 1 de abril de 2016, se asignó a Aprovisionadora.

Al 30 de Septiembre de 2017, Metrogas obtuvo una ganancia que alcanzó los MM\$42.083, menor en MM\$6.954 (-14%) comparada con el mismo período del año 2016, explicado en parte por la asignación del segmento eléctricas en la Aprovisionadora, mencionada anteriormente.

Al 30 de Septiembre de 2017, la compañía alcanza una inversión acumulada de MM\$34.966, mayor en MM\$16.785 (+92%) respecto al mismo periodo del año anterior. Esto producto del desarrollo del plan de expansión de las redes de distribución de gas natural.

Al cierre de este período, el número total de clientes abastecidos por Metrogas alcanza a más de 678 mil clientes, lo que equivale a un incremento de 5,3% en los últimos 12 meses.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los principales rubros de activos al 30 de Septiembre de 2017, comparados con el 31 de Diciembre y 30 de Septiembre de 2016, son los siguientes:

| Cifras en M\$ | Activos | | Var Sep-17/Dic-16 | | 30-09-2016 |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|-----------|--------------------|
| | 30-09-2017 | 31-12-2016 | M\$ | % | |
| Activos Corrientes | 107.074.136 | 76.756.619 | 30.317.517 | 39% | 75.757.734 |
| Activos no Corrientes | 786.152.646 | 772.615.668 | 13.536.978 | 2% | 758.732.177 |
| Total Activos | 893.226.782 | 849.372.287 | 43.854.495 | 5% | 834.489.911 |
| Propiedades, planta y equipos | 784.196.339 | 770.274.915 | 13.921.424 | 2% | 757.403.762 |
| Adiciones a Propiedades, planta y equipos | 34.965.615 | 21.548.673 | 13.416.942 | 62% | 18.181.359 |

El total de activos al 30 de Septiembre de 2017 aumentó en MM\$43.854, respecto a Diciembre de 2016, fundamentalmente por un incremento de los Activos Corrientes en MM\$30.318, explicado principalmente por un aumento en Cuentas por Cobrar MM\$20.784 como resultado de la mayor venta en los segmentos Residencial y Comercial, e Industrial, durante el periodo invernal, y el aumento de los Activos no Corrientes por MM\$13.537, explicado por el incremento de las inversiones del periodo por sobre la depreciación.



Los principales rubros de pasivos al 30 de Septiembre de 2017, con el 31 de Diciembre y 30 de Septiembre de 2016, son los siguientes:

| Pasivos <i>Cifras en M\$</i> | 30-09-2017 | 31-12-2016 | Var Sep-17/Dic-16 | | 30-09-2016 |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-----------|--------------------|
| | | | M\$ | % | |
| Total Pasivos Corrientes | 55.005.971 | 62.017.311 | (7.011.340) | -11% | 61.187.887 |
| Total Pasivos no Corrientes | 331.331.191 | 322.598.581 | 8.732.610 | 3% | 316.721.121 |
| Total Patrimonio | 506.889.620 | 464.756.395 | 42.133.225 | 9% | 456.580.903 |
| Total Patrimonio y Pasivos | 893.226.782 | 849.372.287 | 43.854.495 | 5% | 834.489.911 |

Al 30 de Septiembre de 2017 el Total del Patrimonio y Pasivos de la compañía alcanzaron los MM\$893.227. Las principales variaciones respecto a las cifras registradas a Diciembre de 2016 son:

- a) Una disminución en el Total de Pasivos Corrientes por MM\$7.011, explicada principalmente por la disminución de los Pasivos Financieros por MM\$11.359, compensado con un aumento de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$3.481.
- b) Un aumento del Total de Pasivos No Corrientes por MM\$8.733, explicado principalmente por el aumento de los Pasivos Financieros por MM\$8.372, debido a la renovación de obligaciones financieras bancarias de corto a largo plazo, junto con un aumento de Pasivos por impuestos diferidos por MM\$502.
- c) Un aumento del Total del Patrimonio por MM\$42.133, originado por un aumento de las Ganancias Acumuladas por MM\$47.063, producto de la utilidad del ejercicio de este periodo. Lo anterior es compensado en parte por la disminución en el ítem Otras reservas por un total de MM\$4.930.

4. Análisis del Estado de Resultados por Función

Al 30 de Septiembre de 2017 los ingresos ordinarios totales alcanzaron los MM\$287.635, lo que representa un aumento de un 5% con respecto al mismo período del año anterior, relacionado principalmente al mejor desempeño los segmentos Residencial y Comercial, e Industrial. En efecto, los ingresos del segmento residencial-comercial y del segmento industrial aumentan, entre otros debido a un incremento del volumen con respecto al mismo período del año anterior. El detalle en el siguiente cuadro:

| Ventas <i>Cifras en M\$</i> | 30-09-2017 | 30-09-2016 | Var Sep-17/Sep-16 | | 31-12-2016 |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-----------|--------------------|
| | | | M\$ | % | |
| Residencial y Comercial | 179.552.970 | 154.107.938 | 25.445.031 | 17% | 192.101.375 |
| Industrial | 105.026.145 | 89.312.505 | 15.713.640 | 18% | 122.504.096 |
| V Región y Eléctricas | - | 26.962.217 | (26.962.217) | -100% | 27.078.731 |
| Otros ingresos | 3.055.617 | 3.644.872 | (589.254) | -16% | 4.734.521 |
| Total | 287.634.732 | 274.027.532 | 13.607.200 | 5% | 346.418.723 |

La disminución de las ventas en el segmento V Región y Eléctricas, se relaciona a la asignación de estas operaciones desde el 1° de Abril de 2016 en adelante, a la Aprovevisionadora.

Las ventas físicas al 30 de Septiembre de 2017 ascendieron a 763,0 millones de m³, 47,8 millones de m³ más que en el mismo periodo de 2016, esto considerando sólo los segmentos de clientes Residencial y Comercial, e Industrial.

| Ventas Físicas Históricas <i>Cifras en mm3</i> | 01-01-2017 30-09-2017 | 01-01-2016 30-09-2016 | Var Sep-17/Sep-16 | | 01-01-2016 31-12-2016 |
|---|--------------------------|--------------------------|-------------------|-------------|--------------------------|
| | | | MM m3 | % | |
| Residencial y Comercial | 324,9 | 291,3 | 33,6 | 12% | 359,6 |
| Industrial | 438,1 | 423,9 | 14,2 | 3% | 564,1 |
| Subtotal | 763,0 | 715,2 | 47,8 | 7% | 923,7 |
| V Región y Eléctricas (3) | - | 152,5 | (152,5) | - 100% | 152,5 |
| Total | 763,0 | 867,7 | (104,7) | -12% | 1.076,2 |

Al 30 de Septiembre de 2017, los costos de ventas ascendieron a MM\$187.006, lo que representó un aumento del 10% con respecto al mismo período del año anterior, de acuerdo al siguiente detalle:

| Costos de Ventas <i>Cifras en M\$</i> | 30-09-2017 | 30-09-2016 | Var Sep-17/Sep-16 | | 31-12-2016 |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|------------|--------------------|
| | | | M\$ | % | |
| Costo de gas | 133.226.807 | 119.305.048 | 13.921.759 | 12% | 155.456.864 |
| Costo de regasificación y transporte | 34.709.479 | 34.676.834 | 32.645 | 0% | 46.296.595 |
| Costo depreciación | 17.876.350 | 15.104.754 | 2.771.596 | 18% | 20.193.143 |
| Otros costos de ventas | 1.193.326 | 1.450.441 | - 257.115 | -18% | 1.897.218 |
| Total | 187.005.962 | 170.537.076 | 16.468.886 | 10% | 223.843.820 |

Durante este período de 2017, el costo de gas ha tenido un aumento debido entre otros al incremento del precio de los hidrocarburos. Lo anterior compensado por una disminución del volumen distribuido producto de la división de Metrogas.

A continuación, se presentan otras cifras del Estado de Resultados, además de algunos indicadores adicionales, para el período de Enero a Septiembre de 2017 comparado con el mismo período del año anterior. También se incorporó el cierre del año 2016.

| Otros ítemes del Estado de Resultado por Función y Otras Cifras <i>Cifras en M\$</i> | 30-09-2017 | 30-09-2016 | Var Sep-17/Sep-16 | | 31-12-2016 |
|--|-------------|-------------|-------------------|--------|-------------|
| | | | M\$ | % | |
| Ganancia bruta | 100.628.770 | 103.490.456 | (2.861.686) | -3% | 122.574.903 |
| Resultado Operacional (1) | 65.104.163 | 69.585.254 | (4.481.091) | -6% | 72.089.730 |
| Depreciación y Amortización (2) | 18.601.341 | 16.064.030 | 3.867.377 | 16% | 21.376.246 |
| EBITDA (3) | 83.705.504 | 85.649.285 | (1.943.780) | -2% | 93.465.976 |
| Costos financieros | 8.342.956 | 9.236.950 | (893.994) | -10% | 12.096.351 |
| Otras ganancias (pérdidas) | (656.983) | 38.540 | (695.523) | -1805% | (786.037) |
| Ganancia (pérdida) antes de impuesto | 55.565.478 | 59.234.963 | (3.669.485) | -6% | 57.024.177 |
| Ganancia (pérdida) | 42.083.108 | 49.036.817 | (6.953.709) | -14% | 47.290.659 |

- (1) Resultado Operacional se define como ganancia bruta, menos gastos de administración y menos otros gastos por función.
 (2) Depreciación y Amortización corresponde a los valores indicados en la Nota 24.1.
 (3) EBITDA se define como resultado operacional más depreciación y amortización. Ambas cifras están calculadas considerando el período informado.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Al 30 de Septiembre de 2017, el Efectivo y Equivalentes al Efectivo al final del período alcanzaron los MM\$35.215, cifra mayor a la observada en la misma fecha del año anterior cuando alcanzó los MM\$9.254. A continuación, se presentan las principales cifras del Estado de Flujo de Efectivo para el período terminado al 30 de Septiembre de 2017, 30 de Septiembre y 31 de diciembre de 2016:

| Estado de Flujo de Efectivo <i>Cifras en M\$</i> | 30-09-2017 | 30-09-2016 | Var Sep-17/Sep-16 | | 31-12-2016 |
|--|-------------------|------------------|-------------------|-------------|-------------------|
| | | | M\$ | % | |
| Flujo de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación | 65.607.920 | 78.661.987 | (13.054.067) | -17% | 98.309.628 |
| Flujo de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión | (38.076.668) | (17.033.563) | (21.043.105) | 124% | (21.737.577) |
| Flujo de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación | (12.888.864) | (55.332.644) | 42.443.780 | -77% | (58.704.388) |
| Incremento neto (disminución) antes del efecto en la tasa de cambios | 14.642.388 | 6.295.780 | 8.346.608 | 133% | 17.867.663 |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y eq. al efectivo | 45.272 | 172.962 | (127.690) | -74% | (126.163) |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo | 14.687.660 | 6.468.742 | 8.218.918 | 127% | 17.741.500 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período | 20.527.002 | 2.785.502 | 17.741.500 | 637% | 2.785.502 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período | 35.214.662 | 9.254.244 | 25.960.418 | 281% | 20.527.002 |

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de MM\$65.608. Lo anterior se debe principalmente a mayores pagos a proveedores respecto del mismo periodo de 2016.

El flujo neto originado por actividades de inversión registrado al 30 de Septiembre de 2017 fue negativo en MM\$38.077. Esta mayor inversión respecto del mismo periodo de 2016, se debe al plan de gasificación que se puso en marcha con mayor intensidad este año 2017.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por MM\$12.889, debido principalmente al menor pago de préstamos con respecto al mismo periodo del año anterior.

6. Indicadores Financieros

A continuación se presentan los principales indicadores financieros de la Compañía para el período terminado al 30 de Septiembre de 2017 en comparación con el mismo período del año 2016:

| Indicadores Financieros | | 30-06-2017 | 31-12-2016 | Var % |
|-------------------------|--|------------|------------|-------|
| Liquidez | Liquidez corriente (1) (veces) | 1,95 | 1,24 | 57% |
| | Razón ácida (2) (veces) | 1,87 | 1,17 | 60% |
| Inventarios | Rotación de inventarios (3) (veces) | 57,73 | 53,62 | 8% |
| | Permanencia de inventarios (4) (días) | 6,24 | 6,71 | -7% |
| Endeudamiento | Pasivo corriente / pasivo total (5) (%) | 14,24% | 16,12% | -12% |
| | Pasivo no corriente / pasivo total (6) (%) | 85,76% | 83,88% | 2% |
| | Deuda Financiera / Patrimonio (7) (veces) | 0,3 | 0,4 | -10% |
| | Deuda Financiera Neta / EBITDA (8) (veces) | 1,4 | 1,6 | -10% |
| Rentabilidad | Rentabilidad del patrimonio (9) (%) | 8,37% | 10,40% | -19% |
| | Rentabilidad del activo (10) (%) | 4,67% | 5,55% | -16% |
| | Rendimiento Propiedades, planta y equipos (11) (%) | 15,53% | 16,11% | -4% |
| | Utilidad a 12 meses (12) (MM\$) | 40.337 | 47.291 | -15% |

(1) Liquidez corriente se define como los activos corrientes sobre los pasivos corrientes.

(2) Razón ácida se define como los activos corrientes menos los inventarios sobre el pasivo corriente.

(3) Rotación de inventarios se define como costos de venta del período sobre inventario promedio.

(4) Permanencia de inventario se define como el inverso de la rotación de inventarios multiplicado por 360.

(5) Razón de deuda a corto plazo se define como el porcentaje de deuda con vencimiento en el corto plazo sobre la deuda total.

(6) Razón de deuda a largo plazo se define como el porcentaje de deuda con vencimiento posterior a un año sobre la deuda total.

(7) Razón de endeudamiento financiero se define como el porcentaje de deuda con instituciones financieras sobre el patrimonio total.

(8) Razón de endeudamiento financiero neto se define como la deuda financiera menos caja, sobre EBITDA a 12 meses.

(9) Rentabilidad del patrimonio se define como el resultado del ejercicio últimos 12 meses, sobre el patrimonio promedio.

(10) Rentabilidad del activo se define como el resultado del ejercicio últimos 12 meses sobre los activos promedios. La rentabilidad del activo para efectos de los Estados Financieros no corresponde al cálculo utilizado para el chequeo de rentabilidad regulado por la ley del gas.

(11) Rendimiento Propiedades, planta y equipos se define como el margen bruto del ejercicio últimos 12 meses sobre las propiedades, planta y equipos neto promedio.

(12) Utilidad se define como el resultado del ejercicio de los últimos 12 meses.

Covenants

El cumplimiento de los Covenants derivado de los contratos de Bonos que mantiene Metrogas a Septiembre de 2017 es el siguiente:

| Covenants | 30-09-2017 | 31-06-2017 | Covenants |
|-------------------------------------|------------|------------|------------------|
| Razón de Endeudamiento (1) | 0,89 | 0,93 | < o = 1,38 veces |
| Cobertura de Gastos financieros (2) | 9,73 | 8,10 | > o = 3,5 veces |

(1) Razón de Endeudamiento Financiero: Medido sobre la razón entre Total Pasivos (más boletas de Garantía emitidas a terceros) y Total Patrimonio.

(2) Cobertura de Gastos Financieros: definida como la razón entre Ganancia (pérdida) Antes de Impuestos, más o menos Resultado por Unidad de Reajuste, según corresponda, más o menos Diferencia de Cambio según corresponda, más Gastos Financieros Netos (Costos Financieros menos Ingresos Financieros de los Estados Financieros), más Gasto por Depreciación como numerador. Gastos Financieros Netos (Costos Financieros menos Ingresos Financieros) como denominador.

7. 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.

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

Metrogas distribuye gas natural, energético 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 diésel. En el segmento industrial, por otra parte, compite principalmente con el gas licuado, petróleo diésel y los petróleos N° 5 y N° 6.

A Septiembre de 2017 la Sociedad cuenta con más de 678 mil clientes, manteniendo alrededor de 78% de participación en su mercado objetivo de nuevas viviendas.

9. Análisis de Riesgo de Mercado

9.1. Seguros Contratados

La compañía mantiene contratadas pólizas de seguros con Mapfre Compañía de Seguros Generales de Chile 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, pólizas que cubren todo riesgo industrial en las instalaciones y bienes físicos de la Sociedad, incluyendo incendio, sismo y terrorismo de acuerdo a las prácticas generales de la industria.



9.2. Riesgo Financiero

La deuda financiera de la Sociedad está compuesta en un 92% por obligaciones con el público denominadas en unidades de fomento con tasa de interés fija y un 8% por obligaciones con entidades bancarias. 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 del negocio de los combustibles líquidos y gaseosos, cuyos precios tienen un comportamiento propio de commodities transados en los mercados internacionales.

9.3. Contratos de Abastecimiento y Otros

El contrato con el que cuenta Metrogas es un contrato de abastecimiento de gas continuo y de largo plazo a través de Aprovevisionadora, quien a su vez tiene un contrato con GNL Chile S.A. cuyo proveedor es BG, lo que permite abastecerse de GNL desde distintas partes del mundo, y que en los últimos meses ha provenido principalmente desde Trinidad y Tobago. Además.

Adicionalmente, Metrogas dispone de un sistema de respaldo de gas natural simulado, el cual puede ser inyectado en las redes en reemplazo del gas natural, y que estuvo en operación hasta agosto de 2009, y además cuenta con almacenamiento de gas natural en los gasoductos de Electrogas y GasAndes Chile, ambos con el objeto de asegurar el suministro básico a los clientes residenciales y comerciales.

9.4. Marco Normativo en discusión que afecta a su negocio de distribución de gas natural

La Ley que rige actualmente la industria del gas natural, es el Decreto con Fuerza de Ley N°323 de 1931, del Ministerio del Interior, “Ley General de Servicios de Gas”, cuya última modificación corresponde a la Ley N° 20.999 publicada en el Diario Oficial de 9 de febrero de 2017.