



Humphreys mantiene clasificación de bonos de Empresa Lipigas S.A. en “Categoría AA” con tendencia “Desfavorable”

Humphreys se mantendrá monitoreando resultados de la firma en los siguientes periodos

Santiago, 28 de junio de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BLIPI-E	AA
Bonos	BLIPI-G	AA
Acciones		PCN3

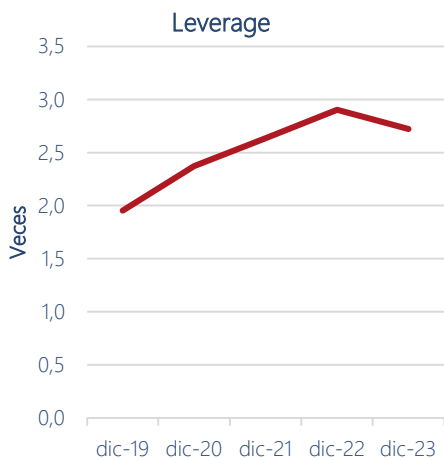
Humphreys acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Empresas Lipigas S.A. (Lipigas)** en “Categoría AA”, con tendencia “Desfavorable”. Asimismo, mantiene la clasificación de las acciones de la compañía en “Primera Clase Nivel 3”.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de las líneas de bonos y títulos de deuda de **Lipigas** en “Categoría AA”, se ha considerado la estabilidad de las ventas que exhibe el mercado en el que opera y la alta desconcentración geográfica de los ingresos del emisor, operando en la totalidad de las regiones del país. Asimismo, como elementos positivos se incorpora la atomización de su base de clientes y acotado riesgo de no pago, motivado tanto por las características del producto y la modalidad de las ventas. La diversificación geográfica de la compañía se refuerza con su presencia en los mercados de Colombia y de Perú.

También se valoran favorablemente las características del mercado de distribución minorista de gas licuado de petróleo (GLP), a través de cilindros o tanques que son propiedad de **Lipigas**. En esta industria el ingreso de nuevos competidores requeriría una adecuada logística y altos montos de inversión, lo que hace menos probable la llegada de nuevos operadores. Además, se valora la experiencia de la compañía y el crecimiento consistente en sus operaciones, y se considera que la entidad presenta un buen servicio de distribución, que se transforma en un factor clave en el desarrollo y estabilidad del negocio. Adicionalmente, se reconoce el potencial de crecimiento en Perú y Colombia, y la capacidad de diversificación de los flujos.

Otro factor relevante es el perfil de vencimientos de la deuda financiera, permitiendo una aceptable capacidad de pago, incluso si hubiese un deterioro de sus resultados, aunque se reconoce la existencia de un bono *bullet* en 2040, susceptible de refinanciar.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve restringida, por la baja diferenciación del producto que posee gran volatilidad en su precio y conlleva el riesgo de centrar la competencia en esta variable. Asimismo, la clasificación se limita por participar en una industria que está expuesta a avances tecnológicos del sector energético, con altos grados de competencia del sector, y los cambios regulatorios que podrían afectar a esta industria.



Sin perjuicio de los beneficios de la internacionalización de la compañía en Colombia y Perú, no se puede ignorar el riesgo implícito por cuanto se trata de países que exhiben un mayor riesgo operacional y de país.

Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en "Primera Clase Nivel 3" se debe a que posee un contrato de *market maker* (Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. 01/06/2021 – 19/05/2024). En términos de presencia promedio presenta una presencia a marzo de 2024 de 9,6%.

La perspectiva se califica en "Desfavorable", considerando que, a pesar de la sólida solvencia de la empresa, los indicadores de rentabilidad han presentado una baja en relación con los exhibidos al momento de asignarse la clasificación en "Categoría AA". Así, si la rentabilidad de los activos estuvo sobre el 8% anual hasta el año 2019, el indicador desciende en los ejercicios siguientes hasta valores bajo el 6% en 2023, aunque se observa una recuperación en marzo de 2024 (últimos doce meses) llegando a 6,2% (superando los niveles exhibidos en 2022 y 2023). Estos cambios llevan a que los niveles de endeudamiento relativo del emisor, según la métrica de la metodología de **Humphreys**, se sitúen bajo los límites compatibles con la categoría de riesgo actualmente asignada si es que la compañía no vuelve a los retornos observados en el pasado. En consecuencia, aun cuando la compañía presenta una elevada capacidad de pago, la nota podría ser revisada si los *ratios* de rentabilidad y, por ende, de generación de flujos a deuda financiera, no se alinean con una "Clasificación AA".

En términos de *ESG*¹, la sociedad cuenta, desde 2022, con un plan de sustentabilidad y cambio climático cuya finalidad es abordar la descarbonización de las operaciones. Adicionalmente, la entidad considera como guía estratégica los objetivos de desarrollo sostenible de Naciones Unidas, manteniendo una medición de su aporte respectivo estructurado y definido (lo cual se desglosa en la memoria anual).

Lipigas distribuye y comercializa gas licuado a clientes residenciales, comerciales e industriales. La compañía presentó, en 2023, ingresos por \$ 739.487 millones, contando, con una participación de 34,5% del mercado de gas licuado a nivel nacional, 15,8% en el mercado colombiano, y 6,5% en el peruano. A fines del mismo año, Chile, Colombia y Perú originaron el 71,5%, 12,1% y 16,3% de los ingresos, respectivamente, por otro lado, la deuda financiera de la compañía ascendía a \$ 323.729 millones en diciembre 2023, incluyendo pasivos por arrendamiento.

Patricio Del Basto A.

Analista de Riesgo
patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos