

Humphreys mantiene en “Categoría AA-” la clasificación de bonos de Empresas Gasco S.A.

Entre enero y septiembre de 2025 la compañía presentó un EBITDA de \$ 73.751 millones.

Santiago, 19 de febrero de 2026

Humphreys ratifica la clasificación de los bonos de **Empresas Gasco S.A. (Gasco)** en “Categoría AA-” con tendencia “Estable”.

Una de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de bonos emitidos por **Gasco** en “Categoría AA-”, es la estabilidad de sus ventas en los mercados de gas licuado y gas natural. Esta característica, bajo el supuesto de aseguramiento de suministro a precio de mercado, permite una alta estabilidad en la generación de flujos. Además, la compañía recibe ingresos provenientes de Gasco Magallanes, negocio de gas natural regulado en la Región de Magallanes, lo que también aporta flujos conocidos y estables.

Otros elementos positivos son la atomización de su base de clientes y el acotado riesgo de no pago, lo que radica en las características del producto –un bien esencial– y a la modalidad de las ventas, donde un elevado porcentaje se realiza al contado.

Se valora positivamente la naturaleza del mercado de distribución minorista de gas licuado (GLP), en el cual Gasco opera mediante cilindros o estanques de su propiedad. La alta inversión y la complejidad logística requeridas para nuevos entrantes actúan como barreras de entrada, lo que ha contribuido a la estabilidad en la participación de mercado a nivel nacional.

Entre los factores positivos destacan el potencial de crecimiento de la compañía en Colombia. Asimismo, se valoran las inversiones en generación eléctrica y, aunque en menor medida, la participación en un proyecto de producción de hidrógeno verde. Estas iniciativas contribuyen a diversificar tanto geográficamente como en las líneas de negocio.

Otro factor favorable está relacionado con las holguras presentadas en el perfil de vencimientos de su deuda financiera, lo que le permite una buena capacidad de pago de esta, incluso si hubiese un deterioro en los márgenes de explotación.

Paralelamente, se reconoce que el controlador de Gasco, el grupo Pérez Cruz, posee una experiencia de más de setenta años en el sector energético, lo cual respalda el *know-how* del grupo, y a su vez, queda reflejado en la capacidad demostrada en el pasado para enfrentar diversos

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BGASC-D	AA-
Bonos	BGASC-J	AA-
Acciones	GASCO	PCN3

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

escenarios económicos y la habilidad para acceder a las oportunidades que se han generado en el mercado. Además, de la trayectoria que tiene la compañía con más de 165 años en el sector.

La categoría de riesgo se ve limitada principalmente por la baja diferenciación del gas licuado envasado, producto *commodity* sujeto a competencia principalmente en precio. No obstante, la compañía busca atenuar este factor mediante la oferta de servicios complementarios, como aplicaciones móviles que optimizan la logística y mejoran la atención al cliente. Además, Gasco se ha redefinido como una empresa de soluciones energéticas, aunque su negocio principal sigue siendo la venta de gas GLP.

Un factor adicional en la clasificación es la rentabilidad del negocio de distribución de GLP, que podría atraer a nuevos competidores pese a las barreras de entrada existentes, incrementando así la competencia, según la opinión de **Humphreys**.

La concentración de las ventas de gas licuado en la Región Metropolitana representa un factor de riesgo para la clasificación, dado que esta zona está orientada hacia un crecimiento del mercado de gas natural. Sin embargo, este riesgo se ha mitigado en los últimos años debido a una mayor diversificación geográfica de ingresos y al desarrollo de nuevas líneas de negocio en el sector energético. Por otro lado, la expansión en Colombia es positiva, aunque el mayor riesgo operacional y la informalidad en la venta de combustible en ese país aumentan la incertidumbre sobre los flujos futuros, pese a las mejoras regulatorias impulsadas por la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG).

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve limitada por la exposición de la industria a avances tecnológicos, alta competencia y cambios regulatorios.

Desde otra perspectiva, la clasificadora reconoce las oportunidades de crecimiento que ofrece la definición que **Gasco** ha dado a su modelo de negocio; no obstante, se estima que tardará un tiempo para que las nuevas inversiones representen un porcentaje relevante de los ingresos del emisor y, así, muestre diversificación por líneas de productos, aunque se reconocen los avances a la fecha. En este sentido, su desafío es rentabilizar las nuevas líneas de negocios sin incrementar el riesgo de la compañía.

Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en “Primera Clase Nivel 3” se fundamenta en que posee un contrato de *market maker*.

La perspectiva para la clasificación de la compañía se califica “*Estable*”, considerando que no se evidencian elementos que pudieren afectar su capacidad de pago y la liquidez de estos títulos, en el corto plazo.

En materia de ESG², la compañía enfoca su estrategia en ODS clave de la ONU y, en gobernanza, destaca por sus políticas, evaluaciones y sistemas éticos.

Entre enero y septiembre de 2025, **Gasco** presentó ingresos ordinarios consolidados por \$ 476.407 millones y un EBITDA de \$ 73.751 millones. La compañía mantiene una deuda financiera de \$ 212.284 millones y un patrimonio de \$ 498.147 millones.

Laura Ponce

Analista de riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto

Analista de riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente general

aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés Environmental, Social, Governance), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos