



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO  
Desde 1988

## **Empresas Gasco S.A.**

Clasificación de un Nuevo Instrumento

**ANALISTAS:**

Laura Ponce

Patricio Del Basto

[laura.ponce@humphreys.cl](mailto:laura.ponce@humphreys.cl)

[patricio.delbasto@humphreys.cl](mailto:patricio.delbasto@humphreys.cl)

**FECHA**

Junio 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos Tendencia	<b>AA- Estable</b>
EEFF base	31 de marzo de 2026

Características de la línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	30 años
Monto máximo	4.000.000
Moneda de emisión	UF
Representante tenedores de Bonos	Banco de Chile
Uso de fondos	Pago y/o prepago de pasivos de corto o largo plazo, al financiamiento del programa de inversiones y otros fines corporativos generales.
<i>Covenants</i> financieros	Nivel de Endeudamiento Financiero: Deuda Financiera Neta / Total Patrimonio no superior a 1,0 veces. Activos Libres de Gravámenes: mantener activos libres de toda prenda, hipoteca u otro gravamen por un monto a lo menos igual a 1,2 veces sus pasivos exigibles no garantizados y de 0,5 veces sus pasivos exigibles. Patrimonio Mínimo: mantener un total de Patrimonio no inferior a \$ 170.000 millones.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de activ. ordinarias	452.340	533.832	500.956	582.270	619.269	129.181
Costo de ventas	-363.706	-442.376	-392.369	-455.562	-480.833	-100.194
<b>Ganancia bruta</b>	<b>88.633</b>	<b>91.455</b>	<b>108.587</b>	<b>126.708</b>	<b>138.436</b>	<b>28.987</b>
Gastos de adm. y distr.	-51.904	-57.990	-63.008	-74.067	-86.150	-21.533
<b>Resultado operacional</b>	<b>32.460</b>	<b>29.822</b>	<b>42.361</b>	<b>48.461</b>	<b>48.026</b>	<b>6.571</b>
Costos financieros	-10.980	-14.858	-16.523	-15.280	-21.822	-5.486
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>117.726</b>	<b>13.083</b>	<b>17.822</b>	<b>22.138</b>	<b>18.087</b>	<b>-2.659</b>
EBITDA	62.043	62.364	76.313	84.987	89.487	17.223

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	183.945	149.223	153.484	153.735	138.395	145.862
Activos no corrientes	624.776	677.122	725.056	874.628	930.494	963.617
<b>Total activos</b>	<b>808.721</b>	<b>826.345</b>	<b>878.540</b>	<b>1.028.363</b>	<b>1.068.889</b>	<b>1.109.479</b>
Pasivos corrientes	113.095	115.010	132.703	170.391	203.653	188.964
Pasivos no corrientes	322.038	344.134	344.657	386.204	383.796	436.211
Total pasivos	435.133	459.144	477.360	556.594	587.449	625.175
Patrimonio total	373.588	367.201	401.180	471.769	481.440	484.304
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>808.721</b>	<b>826.345</b>	<b>878.540</b>	<b>1.028.363</b>	<b>1.068.889</b>	<b>1.109.479</b>
Deuda financiera	168.574	190.046	178.333	217.263	248.935	291.378

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Empresas Gasco S.A. (Gasco)** se posiciona como una empresa de soluciones energéticas, combinando su negocio tradicional de importación y venta de gas licuado y gas natural con nuevos desarrollos, como un terminal de GLP en Caldera, proyectos eléctricos basados en GLP y generación fotovoltaica. En 2023, amplió su diversificación ingresando al sector de la gran minería mediante energía termo solar bajo la marca GASCO Minería. Además, mantiene operaciones en el mercado de GLP en Colombia. No obstante, sus ingresos continúan concentrándose principalmente en la comercialización de gas licuado en Chile.

Durante 2025, **Gasco** registró ingresos ordinarios consolidados por \$ 619.269 millones y un EBITDA de \$ 89.487 millones. A esa fecha, la compañía mantenía una deuda financiera de \$ 248.935 millones y un patrimonio de \$ 481.440 millones. Por su parte, entre enero y marzo de 2026, los ingresos alcanzaron \$ 129.181 millones y el EBITDA \$ 17.223 millones. Asimismo, la deuda financiera se situó en \$ 291.378 millones, mientras que el patrimonio ascendió a \$484.304 millones.

El objeto de este informe es la calificación de una nueva línea de bonos por un monto máximo de UF 4.000.000 y plazo a 30 años. Los fondos provenientes de la colocación de los eventuales títulos de deuda se destinarían al pago y/o prepago de pasivos de corto o largo plazo, al financiamiento del programa de inversiones y otros fines corporativos generales.

Una de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de la línea de bonos de **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 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.

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

En materia de ASG, la compañía enfoca su estrategia en varios Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU, como educación de calidad, igualdad de género, energía accesible y limpia, comunidades sostenibles, consumo responsable y acción climática. En gobernanza, sobresale por sus evaluaciones, capacitación, políticas de contratación externa, sistemas éticos y modelos de prevención de delitos.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Demanda de gas licuado altamente estable (salvo por estacionalidad mensual).

### Fortalezas complementarias

- Bien asimilable a los de primera necesidad.

### Fortalezas de apoyo

- Capacidad comercial y logística demostrada en los hechos.
- Experiencia del controlador y trayectoria de la compañía en el sector.
- Atomización de clientes y acotado riesgo de no pago.
- Oportunidad Colombia.
- Diversificación de sus negocios.
- Adecuado perfil de vencimientos.

### Riesgos considerados

- Baja diferenciación en el sector de gas licuado.
- Importante concentración de las ventas de GLP en la Región Metropolitana.
- Riesgo regulatorio (de impacto moderado).
- Riesgos tecnológicos de aumento de competencia (de baja probabilidad).
- Posible incentivo al ingreso de nuevos operadores.
- Volatilidad de los precios de los *commodities* (riesgo recurrente, pero de bajo impacto y administrable).
- Riesgo de Colombia (riesgo acotado).

## Hechos recientes

### Resultados a marzo 2026

En términos nominales, entre enero y marzo de 2026, los ingresos de la compañía ascendieron a \$ 129.181 millones, manteniéndose prácticamente en línea con igual período del año anterior.

Los costos de venta totalizaron \$ 100.194 millones, registrando una disminución respecto a marzo de 2025, mientras que los gastos de distribución y administración aumentaron 13% y 26%, respectivamente, a principalmente por mayores gastos de personal y fletes de reparto.

Como resultado, el EBITDA alcanzó \$ 17.223 millones, lo que representa un incremento de 5% en comparación con el mismo período del año anterior (\$ 16.364 millones), impulsado principalmente por mayores ventas físicas de gas licuado en Chile y una mejora en el desempeño del negocio internacional.

No obstante, la compañía registró una pérdida neta consolidada de \$ 2.659,8 millones, en contraste con la utilidad de \$ 3.286 millones a marzo de 2025, afectada principalmente por un deterioro de propiedades, plantas y equipos por \$ 9.583 millones, explicado casi en su totalidad por Gasco Solar Térmico Uno SpA, más deterioros menores en cilindros y estanques por desgaste.

El patrimonio de la compañía se situó en \$ 484.304 millones, mientras que la deuda financiera consolidada alcanzó \$ 291.378 millones, evidenciando un incremento respecto a diciembre de 2025, asociado principalmente a mayores necesidades de financiamiento para inversiones y capital de trabajo.

## Resultados diciembre 2025

En términos nominales, entre enero y diciembre de 2025 **Gasco** obtuvo ingresos por \$ 619.269 millones, lo que representa un aumento de 6,0% respecto de 2024, en donde alcanzó un ingreso de \$ 582.270 millones, principalmente por mayores ventas físicas de gas licuado, especialmente en el mercado de Colombia, junto con un incremento en los ingresos por generación eléctrica en la subsidiaria Innovación Energía S.A.

Los costos de venta de la compañía sumaron un total de \$ 480.833 millones, lo que significa un alza de un 5,5% con respecto al año 2024.

De esta manera, la ganancia bruta de la empresa llegó a \$ 138.436 millones, lo que corresponde a un crecimiento de un 9,2% respecto al año anterior.

El EBITDA de la compañía, alcanzó los \$ 89.487 millones, aumentando en un 5,3% con respecto al exhibido en 2024.

La utilidad del ejercicio cerró en \$ 18.087 millones, disminuyendo en un 18,3% respecto de 2024, afectada principalmente por un deterioro de propiedades, plantas y equipos por M\$ 13.635.235, explicado en su mayor parte por Gasco Solar Térmico Uno SpA por M\$ 12.879.294, junto con deterioros en cilindros y estanques por desgaste físico. El patrimonio fue de \$ 481.440 millones y la deuda financiera corresponde a \$ 248.935 millones.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-": Corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones – Bonos.*

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*