



Por cambios en los indicadores de rentabilidad

Santiago, 13 de diciembre de 2023

Instrumentos clasificados:

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

Dado el cambio en los retornos de la compañía durante los últimos años, *Humphreys* cambia tendencia de clasificación de bonos de Empresas Lipigas S.A. desde “Estable” a “Desfavorable”. Con todo, la empresa mantiene una elevada solvencia.

Humphreys acordó mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Empresas Lipigas S.A. (Lipigas)** en “Categoría AA”, en tanto que la tendencia cambia desde “Estable” a “Desfavorable”.

El cambio de tendencia de la clasificación de los bonos emitidos por **Lipigas**, desde “Estable” a “Desfavorable”, se debe principalmente a que la compañía, a pesar de su sólida solvencia, en los últimos años ha presentado cambios en los indicadores de rentabilidad, repercutiendo de manera paulatina en el apalancamiento del emisor, alejándose de los rangos compatibles con su actual clasificación de riesgo. Cabe mencionar que no se desconoce que la empresa mantiene una elevada capacidad de pago de su deuda; sin embargo, de acuerdo con la metodología de *Humphreys* y las métricas exigidas para las distintas categorías de riesgo, los indicadores de rentabilidad del emisor ya no presentan los niveles exhibidos al momento de asignar la nota en “Categoría AA”.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que dado el perfil de pago de la deuda (amortización en el año 2040 y 2044), los flujos del emisor siguen siendo holgados en relación con el servicio de la deuda, compuesta esencialmente por intereses los próximos 16 años. Adicionalmente, y como elemento positivo, se reconoce el hecho de que la sociedad mantiene un elevado nivel de liquidez a partir de la operación de “*recouping*”, en donde liquidó la porción vencida del *cross currency swap* por concepto de variación de la UF, recibiendo fondos por \$ 36.887 millones (reflejados en efectivo y equivalentes como inversiones de corto plazo).

Lipigas distribuye y comercializa gas licuado a clientes residenciales, comerciales e industriales, abasteciendo al 99% de las comunas de Chile. Además, aunque en menor medida, distribuye gas natural desde Arica a Los Lagos. Por otro lado, **Lipigas** adquiere el gas licuado a través de proveedores nacionales e importando a Chile, vía terrestre, desde Argentina y, vía marítima, desde EE. UU.

También la empresa está presente en Colombia y Perú. En Colombia participa en el mercado de distribución de GLP y ha incursionado en el negocio de gas por redes. En Perú comercializa gas licuado de petróleo (GLP), gas natural comprimido (GNC) y gas natural líquido (GNL). La mayor parte de los ingresos de **Lipigas** siguen siendo generados por la venta de GLP.

La compañía presentó, en 2022, ingresos ordinarios por \$ 854.711 millones, contando, de acuerdo con lo informado por la empresa, con una participación de 34,8% del mercado de gas licuado a nivel nacional, 17,2% en el mercado colombiano y 6,0% en el peruano. A fines del mismo año, Chile, Colombia y Perú originaron el 70,7%, 11,6% y 17,8% de los ingresos, respectivamente; por otro lado, la deuda financiera de la compañía ascendía a \$ 323.728 millones, incluyendo pasivos por arrendamiento. A septiembre de 2023, presentó ingresos por \$ 548.177 millones y la deuda financiera alcanzó los \$ 333.537 millones.

Patricio Del Basto

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl