

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

La compañía busca consolidarse como una empresa energética.

Santiago, 23 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación ¹ |
|---------------------|-------------|----------------------------|
| Líneas de Bonos | | AA- |
| Bonos | BGASC-D | AA- |
| Bonos | BGASC-F1 | AA- |
| Bonos | BGASC-F2 | AA- |
| Bonos | BGASC-J | AA- |
| Acciones | GASCO | PCN3 |

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 respaldan 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 de parte de Gasco Magallanes, negocio de gas natural regulado en la Región de Magallanes, aportando también flujos conocidos y estables.

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

Se valora positivamente la naturaleza del mercado de distribución minorista de gas licuado (GLP), donde **Gasco** opera mediante cilindros o estanques de su propiedad. La alta inversión requerida y la complejidad logística dificultan la entrada de nuevos competidores, lo que ha permitido mantener una participación de mercado estable 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. Estas iniciativas contribuyen a diversificar tanto geográficamente como en las líneas de negocio.

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

Paralelamente, se reconoce que el grupo Pérez Cruz, controlador de Gasco, cuenta con más de 70 años de experiencia en el sector energético, lo que respalda su conocimiento y capacidad para enfrentar distintos escenarios económicos y aprovechar oportunidades. A esto se suma la trayectoria de **Gasco**, con más de 165 años en la industria.

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**

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

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 ventas en la Región Metropolitana representa un riesgo por el crecimiento del gas natural, pero este se ha mitigado con diversificación geográfica y nuevas líneas de negocio. La expansión en Colombia es positiva, aunque enfrenta riesgos operacionales y de informalidad, lo que genera incertidumbre pese a avances regulatorios de la 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, por ende, 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 debe a que posee un contrato de *market maker*. En los hechos, la sociedad exhibe una presencia promedio 7,9% (últimos doce meses terminados en abril de 2025).

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 ESG², la compañía alinea su estrategia con varios ODS de la ONU y destaca en gobernanza por sus evaluaciones, capacitaciones, políticas éticas y sistemas de prevención de delitos.

Entre enero y marzo de 2025, **Gasco** presentó ingresos ordinarios consolidados por \$ 129.732 millones y un EBITDA de \$ 16.365 millones. La compañía mantiene una deuda financiera de \$ 220.415 millones y un patrimonio de \$ 472.100 millones.

Laura Ponce P.
Analista de riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña L.
Analista de riesgo senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.
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.