

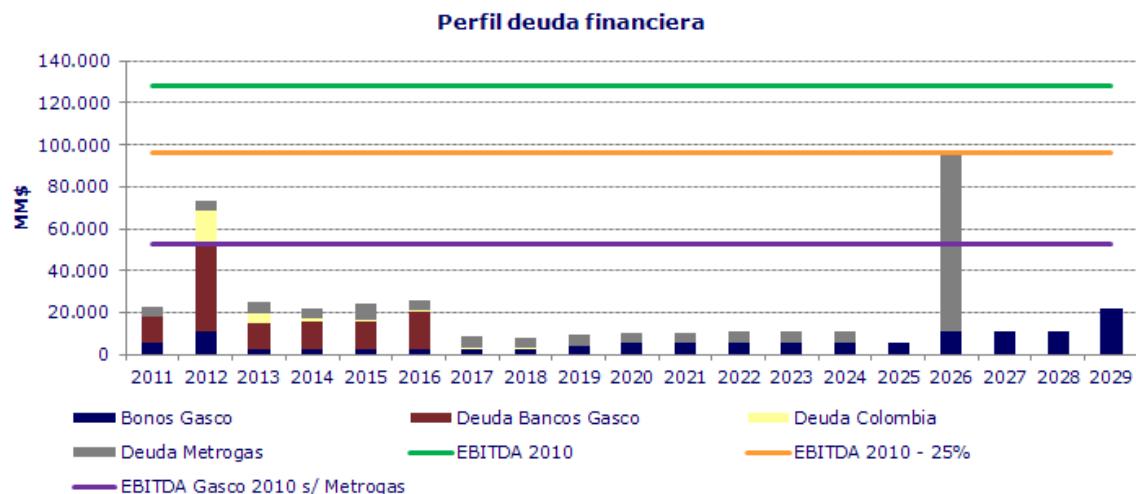
En tanto, las acciones suben a "Primera Clase Nivel 2"

Por mejores niveles de rentabilidad y endeudamiento, Humphreys elevó a "Favorable" la tendencia de clasificación de los bonos de largo plazo de Gasco

Santiago, 25 de octubre de 2011. **Humphreys** mantuvo en "Categoría N-1+" y "Categoría AA-", respectivamente, la clasificación de los instrumentos de corto y largo plazo emitidos por **Gasco S.A.** En el caso de la clasificación de largo plazo, la tendencia se modificó de "Estable" a "Favorable".

Por otro lado, la clasificación de los títulos accionarios fue elevada a "Primera Clase Nivel 2", con tendencia "Estable", puesto que ha aumentado su presencia bursátil promedio, cerrando dicho indicador durante los doce meses terminados en agosto de 2011 en 61,5%.

Las principales fortalezas de **Gasco** que sirven como fundamento para la calificación de sus títulos son desempeñarse en una industria con una estructura de mercado estable (gas licuado, GLP), característica que también puede aplicarse a la demanda que enfrentan sus filiales de gas natural. Igualmente se valora positivamente el adecuado perfil de vencimiento de su deuda financiera, lo que le permite una alta capacidad de pago de la misma, incluso bajo el castigo de los actuales flujos de caja, lo que se puede ver en el siguiente gráfico:



Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la elevada experiencia en el rubro (especialmente en los aspectos logísticos del negocio), la probada capacidad de distribución disponible y la solvencia del accionista controlador (Compañía General de Electricidad).

A su vez, los principales elementos que restringen la clasificación de la empresa son la baja diferenciación en el producto gas licuado, la exposición a los precios de *commodities* (GLP y gas natural, actualmente atenuadas con contratos de cobertura), la eventual aparición de sustitutos

y los riesgos propios del mercado de GLP en Colombia. Asimismo, dado los factores de riesgo identificados para el emisor, la categoría asignada a los títulos de deuda considera el endeudamiento relativo de la compañía el que, medido como la relación entre deuda financiera sobre EBITDA, asciende a 3,1 veces junio de 2011.

La perspectiva de la clasificación para los bonos de la compañía se califica en "*Favorable*", por cuanto la empresa ha mejorado sus niveles de rentabilidad y de endeudamiento en el último tiempo, y se espera que a partir de 2012 se reduzca significativamente el servicio anual de la deuda, todo dentro de un contexto con bajas necesidades de inversión, considerando la estructura actual del negocio.

En 2010, la empresa obtuvo ingresos por US\$ 1.436 millones, la utilidad del ejercicio fue de US\$ 154 millones (US\$ 890 millones, y US\$ 99 millones, respectivamente, en 2009) y el EBITDA llegó a US\$ 265 millones (incremento de 55% anual). Al primer semestre de 2011, obtuvo ingresos por US\$ 960 millones, una utilidad de US\$ 64 millones y un EBITDA de US\$ 157 millones, implicando aumentos de 81%, 168% y 45%, respectivamente, en comparación a la primera mitad de 2010.

Gasco, directamente y por medio de filiales y coligadas, distribuye y comercializa gas licuado a clientes residenciales, comerciales e industriales desde la II a la XII Región de Magallanes, y gas natural en las regiones Metropolitana, VI, VIII y XII así como en la zona noroeste de Argentina, teniendo entre sus filiales principales a Metrogas. Adicionalmente, por medio de su filial Gasmar S.A. importa gas licuado. La empresa cuenta con un 28% del mercado nacional de gas licuado, abasteciendo además a cerca de 547 mil clientes a través de sus filiales en el segmento de gas natural. Adicionalmente, participa en distribución de gas licuado en Colombia, país en que alcanza un 20% de las ventas del mercado.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: carlos.ebensperger@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".