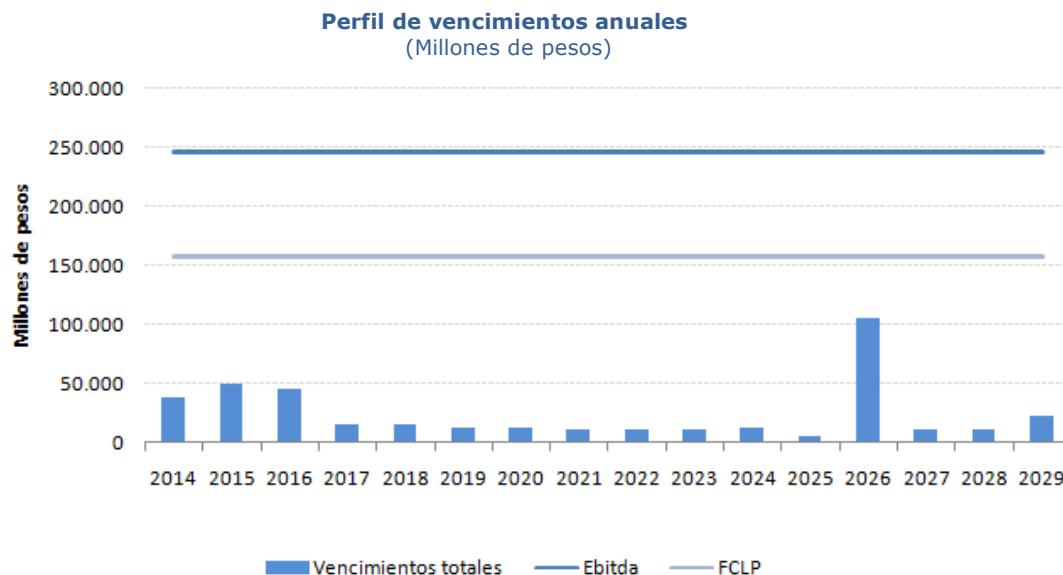


## Distribuidor y comercializador de gas licuado y natural

### **Humphreys mantiene la clasificación de bonos de Gasco en "Categoría AA"**

Santiago, 12 de junio de 2014. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Gasco S.A.** en "Categoría AA", mientras la línea de efectos de comercio fueron clasificados en "Categoría Nivel 1+/AA", en tanto que las acciones se catalogaron en "Primera Clase Nivel 2", todos ellos con tendencia "Estable".

Las principales fortalezas de **Gasco**, que sirven de fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "Categoría AA", son el desempeñarse en una industria con una estructura de mercado estable (gas licuado) e, indirectamente, mantener una demanda constante de sus filiales de distribución de gas natural, particularmente en el segmento residencial y comercial. También, se considera positivamente el adecuado perfil de vencimientos de su deuda financiera, lo que le permite una alta capacidad de pago de la misma, incluso ante la mantención, en los niveles actuales, del EBITDA y del Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)<sup>1</sup>, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Asimismo, se reconoce la baja necesidad de inversión futura para la continuidad del negocio en su forma actual, su buen acceso a las fuentes de financiamiento y su diversificación entre los mercados de gas natural y gas licuado, que posibilitan que sus resultados no se vean afectados en forma sustancial ante cambios en el precio relativo de estos combustibles.

Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la solvencia del accionista controlador, la elevada experiencia en el rubro (especialmente en los

<sup>1</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

aspectos logísticos del negocio) y la probada capacidad de distribución del producto que exhibe la compañía.

Más aún, los estados financieros a marzo de 2014 confirman que la rentabilidad anual de los activos continúa exhibiendo altos valores iguales a 14,0% anual, mientras que el margen EBITDA alcanza un 20,2% en el primer trimestre de 2014.

Cabe mencionar que en el anuncio de la Agenda de Energía del actual Gobierno se incluyó el incrementar los niveles de competencia en el mercado de distribución de gas domiciliario por redes, lo cual, eventualmente, podría significar una revisión del proceso tarifario aplicable a la filial de **Gasco**, Metrogas, y afectar los flujos futuros esperados para estas empresas.

Esta revisión consistiría en actualizar el marco normativo para la fijación de la estructura tarifaria, lo cual, dada la complejidad de la materia, se estima requeriría un período no menor para su diseño e implementación.

**Gasco** distribuye y comercializa gas licuado de forma directa y por medio de filiales y coligadas, a clientes residenciales, comerciales e industriales, desde la I a la XII Región de Magallanes. También distribuye gas natural en las regiones Metropolitana, VI, VIII y XII, y en el noroeste de Argentina. Por otro lado, por medio de su filial Gasmar S.A., importa gas licuado desde distintos lugares del mundo. Adicionalmente, está presente en el mercado colombiano de distribución de GLP, siendo socio mayoritario y controlador de Inversiones GLP S.A.S. E.S.P.

En 2013, la compañía presentó ingresos ordinarios por \$993.023 millones (US\$ 1.893 millones<sup>2</sup>), contando, al 31 de diciembre de 2013, con una participación de mercado de gas licuado a nivel nacional igual a 27,2%, de acuerdo a datos de la emisora. Mientras, que en Colombia la empresa alcanzó una participación de mercado de gas licuado del 20,5%.

El segmento de gas natural abastece a 636.357 clientes en el mercado nacional, y a 478.341 clientes en el mercado argentino, a marzo de 2014.

La deuda financiera de la empresa finalizó en \$443.891 millones, a marzo de 2014, lo que significa un alza de 1,8% respecto de fines de 2013. Este aumento se da con el fin de financiar activos de la operación en Chile y pagar las compras internacionales de GLP, además del incremento de la porción de la deuda denominada en UF.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Elisa Villalobos H.

Teléfono: 562 – 2433 5200

E-mail: [elisa.villalobos@humphreys.cl](mailto:elisa.villalobos@humphreys.cl)



**[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)**

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".

---

<sup>2</sup> Tipo de cambio utilizado: \$524,61/US\$ al 31/12/2013.