

Recursos captados serán utilizados para prepagar deuda bancaria y financiar nuevas inversiones

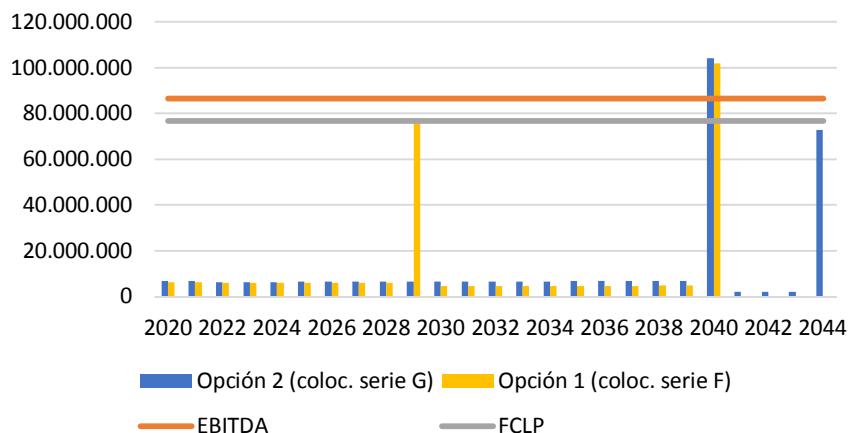
Humphreys clasifica en "Categoría AA" los bonos series F y G de Empresas Lipigas

Santiago, 14 de enero de 2020. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría AA" a los bonos serie F y serie G de **Empresas Lipigas S.A. (Lipigas)**, con tendencia "Estable".

Lipigas ha inscrito los títulos de deuda serie F y serie G, ambas por UF 2.500.000, con cargo a la línea de bonos N° 881 a 30 años. No obstante, la suma colocada por ambas series no superará las UF 2.500.000. Aproximadamente un 60% de los fondos recaudados con esta emisión se destinarán al refinaciamiento de la deuda bancaria y un 40% al financiamiento de inversiones.

La clasificación de riesgo incluye el proceso de colocación de la serie F y serie G en el que se encuentra la compañía, para lo cual cuenta con dos opciones. La primera opción es la emisión de un bono *bullet* a 10 años, la segunda un bono *bullet* a 25 años, exhibiendo en ambos casos un aceptable perfil de vencimiento de la deuda financiera, no afectando el calce actual de los flujos y manteniendo un bajo riesgo de refinaciamiento. El Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)¹, calculado, que no considera nuevas inversiones, alcanza alrededor de \$77.000 millones, equivalente al 74% del máximo vencimiento el año 2040².

Ilustración 1
Evolución del perfil de vencimientos de Lipigas
(M\$. 2020-2044)



Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de los títulos de deuda de **Lipigas** en "Categoría AA", se ha considerado la estabilidad de las ventas que exhibe el mercado en el que opera y la alta desconcentración geográfica de los ingresos del emisor, operando en la totalidad de las regiones del país. Asimismo, como elementos positivos se ha incorporado la atomización de su base de clientes y la baja tasa de incobrabilidad que presenta la compañía, motivado tanto por las características del producto (bien esencial) como por la modalidad de las ventas (elevado porcentaje al contado).

También se valoran favorablemente las características del mercado de distribución minorista de gas licuado de petróleo (GLP), a través de cilindros o estanques que son propiedad de Lipigas. En esta industria el ingreso de nuevos competidores requeriría una adecuada logística y altos montos

¹ El FCLP se calculó utilizando la metodología **Humphreys**.

² El perfil de vencimientos exhibido considera el pago de la totalidad de la deuda bancaria que tiene la compañía. Además, incluye los vencimientos del bono serie E con intereses y la deuda por arrendamientos financieros.

de inversión, lo que hace menos probable la llegada de nuevos operadores. Esta situación podría explicar, al menos en parte, el hecho que la distribución de mercado de este sector se haya mantenido relativamente estable y, en el caso de Lipigas, consistentemente figure con una participación sobre el 36%.

Otro elemento que incorpora la clasificación son los más de 60 años de experiencia de la compañía, periodo en el cual ha presentado un crecimiento consistente en sus operaciones, sustentado en su amplia red de operaciones, con 14 plantas de almacenamiento y envasado y una red nacional de aproximadamente 800 distribuidores.

Adicionalmente, se reconoce el potencial de crecimiento que la compañía presenta en Perú y Colombia, ambos países clasificados en grado de inversión.

Entre los elementos positivos incluidos en la clasificación de riesgo se ha considerado, además, la amplia trayectoria empresarial del grupo controlador, el cual dispone de operaciones en retail, pesca y otros.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve restringida, fundamentalmente, por la baja diferenciación del producto distribuido, el cual, dado su carácter de "*commodity*", conlleva el riesgo de centrar la competencia en la variable precio. No obstante que, a juzgar por la rentabilidad de los activos y de participación de mercado, se reconoce que es una situación que al parecer no se ha dado en la práctica. La señalada rentabilidad podría servir de incentivo para que nuevos operadores entren a la industria, más allá de las barreras de entrada mencionadas, a juicio de **Humphreys**.

A septiembre de 2019, la compañía presentó ingresos ordinarios por \$377.945 millones, los cuales se originaron un 72,1% en Chile, 17,3% en Perú y 10,7% en Colombia. Según lo informado por la empresa, a diciembre de 2018 contaba con una participación de 36,5% del mercado de gas licuado a nivel nacional, 13,9% en el mercado colombiano, y 7,2% en el mercado peruano.

Lipigas distribuye y comercializa gas licuado a clientes residenciales, comerciales e industriales, desde la XV Región de Arica y Parinacota a la XII Región de Magallanes. También distribuye gas natural en la II Región y en la X Región, específicamente en las ciudades de Calama, Osorno y Puerto Montt. Por otro lado, Lipigas obtiene gas licuando a través de proveedores nacionales e importando a Chile, vía terrestre, desde Argentina y, vía marítima, desde EEUU. La empresa, en Colombia, está presente en el mercado de distribución de GLP e incursionando en el negocio de gas por redes. También participa en el mercado peruano de distribución de GLP y de venta de GNC.

Contacto en **Humphreys**:

Alejandra Bravo C. / Carlos García B.
Teléfono: 56 - 2433 5200
E-mail: alejandra.bravo@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 - Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200- Fax (56) 22433 5201
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".