

Humphreys mantiene en “Categoría AA” la clasificación de riesgo de los bonos de Esmax Distribución SpA

Compañía del rubro combustibles con amplia presencia a nivel nacional

Santiago, 11 de febrero de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BESMX-B	AA

Humphreys decidió mantener la clasificación de los bonos de **Esmax Distribución SpA (Esmax)** en “Categoría AA” con tendencia en “Estable”.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos emitidos por **Esmax** en “Categoría AA”, se ha tenido en consideración el hecho de que la empresa se desenvuelve en el sector de combustibles líquidos derivados del petróleo, bien de uso casi imprescindible, tanto para el consumo minorista como a nivel industrial, lo que reduce la exposición de sus ventas físicas a crisis o variaciones en el consumo.

También se evalúa positivamente la posición competitiva de la compañía y la capacidad mostrada en los últimos años para mantener su participación de mercado dentro de los segmentos en los que participa.

Adicionalmente, se valora su programa de inversiones, orientado a lograr una mejor y mayor cobertura hacia sus clientes, tanto *retail* como industriales. Además, este programa está orientado en cumplir con la implementación de su plan estratégico y con las regulaciones vigentes de la industria.

Otros elementos considerados, son la diversificación de su base de clientes, la baja tasa de incobrabilidad, y los más de 100 años de experiencia de la compañía¹, operando a través de distintas marcas reconocidas en el mercado, periodo en el cual ha presentado un crecimiento consistente en sus operaciones.

Un atributo que favorece la clasificación de los títulos de deuda son las altas barreras de entrada del sector; se estima que el ingreso de nuevos competidores de gran escala requeriría elevados montos de inversión, el desarrollo de una adecuada logística y la dificultad para localizar ubicaciones estratégicas para el negocio.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo se ve restringida fundamentalmente, por la baja diferenciación de los combustibles, dado su

¹ Anteriormente operaba con el nombre de Esso Chile.



carácter de “commodity”, lo que aumenta la probabilidad de que la competencia se centre en la variable precio. También, en este aspecto, se considera la volatilidad del precio del combustible; sin embargo, existe cierto grado de capacidad para traspasar las fluctuaciones del costo al precio que se cobra a público.

En términos de suministro, la compañía se abastece principalmente a partir de la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP), quien se encarga de proveer en gran parte el suministro a las compañías del sector, importando el combustible remanente. Al respecto, problemas operativos y/o logísticos podrían afectar el desempeño de la empresa, en particular en la Región Metropolitana, donde la compañía concentra gran parte de las ventas; no obstante, se estima que, lo más probable, serían solucionables en el corto plazo.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve restringida por la concentración regional de las ventas, exposición a avances tecnológicos del sector energético, con altos grados de competencia, y los cambios regulatorios que podrían afectar al sector.

Finalmente, se considera la existencia de riesgo de refinanciamiento, considerando que el Flujo de Caja de Largo Plazo estimado por **Humphreys**, no alcanzaría por sí mismo a cubrir los vencimientos de 2030, quedando sujeto a las condiciones de la economía y la compañía al momento del refinanciamiento.

La tendencia de la clasificación se califica como “Estable” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la entidad.

En términos de ESG², mantiene una estrategia de sostenibilidad que se compone de seis pilares (experiencia memorable, equilibrio ambiental, energía social, eficiencia e innovación, equipo comprometido y excelencia sostenible). Durante 2022, elaboró el primer reporte de sostenibilidad, el cual ha continuado publicándose anualmente. Cabe mencionar que la compañía cuenta con un área dedicada a la sostenibilidad, y con la incorporación del nuevo controlador, se estarían implementando estándares globales en esta área.

Esmax es una compañía que comercializa y distribuye combustibles y lubricantes, tanto en el mercado minorista como a grandes empresas del sector industrial, a lo que se suma las tiendas de conveniencia, con presencia

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.

a lo largo de todo el país. Opera en sus distintos segmentos a través de las marcas Petrobras (en proceso de cambio a la marca Aramco), Lubrax, Chevron, Spacio1 (en proceso de cambio a aStop) en sus distintos segmentos. Entre enero y septiembre de 2024, generó ingresos por \$ 1.758.579 y un EBITDA de \$ 46.527 millones. Por su parte, la deuda financiera alcanzó \$ 339.116 millones, siendo la mayor parte pasivos por arrendamiento. Durante 2023, la empresa generó ingresos por \$ 2.323.785 millones, con un EBITDA de \$ 46.527 millones.

Patricio Del Basto A.

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl