

Humphreys mantiene en “Categoría AA” los bonos de Empresas Lipigas S.A. con tendencia “Estable”

La compañía presentó un EBITDA de \$ 139.410 millones a septiembre de 2025.

Santiago, 19 de febrero de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		AA
Bonos	BLIPI-E	AA
Bonos	BLIPI-G	AA
Acciones	LIPIGAS	PCN3

Humphreys acordó mantener la clasificación de los bonos de **Empresas Lipigas S.A. (Lipigas)** en “Categoría AA”, con tendencia “Estable”. Asimismo, mantiene la clasificación de las acciones de la compañía en “Primera Clase Nivel 3”.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los bonos de **Lipigas** en “Categoría AA”, se ha considerado la estabilidad de las ventas que exhibe el mercado en el que opera, así como la alta desconcentración geográfica de los ingresos del emisor, al mantener operaciones en la totalidad de las regiones del país. Asimismo, como elementos positivos se incorpora la atomización de su base de clientes y acotado riesgo de no pago, motivado tanto por las características del producto (bien esencial de primera necesidad) y la modalidad de las ventas. La diversificación geográfica de la compañía se refuerza con su presencia en los mercados de Colombia y de Perú.

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

Otro elemento que incorpora la clasificación es la experiencia de la compañía, considerando su trayectoria en la industria y el crecimiento consistente en sus operaciones, sustentado en su amplia red de operaciones. Asimismo, presenta un buen servicio de distribución, que se transforma en un factor clave en el desarrollo y estabilidad del negocio.

Adicionalmente, se reconoce el potencial de crecimiento que la compañía presenta en Perú y Colombia. Asimismo, se valora la capacidad de diversificación de los flujos que ha demostrado la compañía en la última década en el extranjero, junto con la participación en nuevos negocios ligados

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

con el mercado de comercialización eléctrica y soluciones personalizadas para sus clientes en este ámbito.

Otro factor relevante en la clasificación de riesgo es el perfil de vencimientos de la deuda financiera, permitiendo una aceptable capacidad de pago, incluso si hubiese un deterioro de sus resultados. No obstante, se reconoce la existencia de un bono *bullet* en 2040, susceptible de refinanciar considerando que los flujos actuales alcanzan a cubrir gran parte de dicho vencimiento.

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*”, posee gran volatilidad en su precio y conlleva el riesgo de centrar la competencia en esta variable. 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. Sin embargo, la señalada rentabilidad podría servir de incentivo para que nuevos operadores entren a la industria, más allá de las barreras de entrada mencionadas, aunque se reconoce que han ido disminuyendo en los últimos años. Además, de acuerdo con lo expuesto en el plan estratégico, **Lipigas** se ha planteado como una empresa de soluciones energéticas, negocios que tienen oportunidad de crecimiento, si bien se estima que podrían tardar en consolidarse a futuro debiesen tomar mayor relevancia en los flujos aportando en una mayor diversificación.

Sin perjuicio de los beneficios de la internacionalización de la compañía, como es el caso de Colombia (en 2010) y Perú (en 2013), no se puede ignorar el riesgo implícito por cuanto se trata de países que exhiben un mayor riesgo operacional y de país, en comparación con Chile, lo que otorga cierta incertidumbre a los flujos futuros provenientes de la inversión en el extranjero.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve restringida por participar en una industria que está expuesta a avances tecnológicos del sector energético, con altos grados de competencia de la industria, y los cambios regulatorios que podrían afectar al sector.

Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en “*Primera Clase Nivel 3*” se debe a que posee una presencia promedio de 26,8% a diciembre de 2025 (anteriormente era inferior a 20,0%, pero la existencia de market maker, Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. 01/06/2021 – 19/05/2026, había permitido acceder a la misma clasificación.

La tendencia se mantiene en “*Estable*” debido a que no se observan elementos que en el mediano plazo puedan incidir positiva o negativamente en la clasificación asignada.

La entidad gestiona sus temas ESG² alineada con los ODS de la ONU y reporta su contribución en su memoria anual. En 2023 verificó por primera vez su Huella de Carbono en Chile y Perú bajo el estándar GHG Protocol.

La compañía presentó en septiembre de 2025 ingresos por \$ 723.329 millones y un EBITDA por \$ 139.410 millones. Por otro lado, la deuda financiera ascendió a \$ 350.789 millones.

Laura Ponce

Analista de riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto

Analista de riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Aldo Reyes

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