

	Abr. 2025	Abr. 2026
Solvencia	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2023	2024	2024
Margen Operacional	10,2%	11,4%	19,9%
Margen Bruto	32,7%	32,1%	31,4%
Margen Ebitda ⁽¹⁾	16,9%	17,4%	19,2,4%
Endeudamiento total	2,7	2,5	2,2
Endeudamiento financiero ⁽²⁾	1,7	1,5	1,4
Ebitda / Gastos financieros	5,3	8,1	9,4
Deuda financiera / Ebitda ⁽²⁾	2,6	2,2	1,9
Deuda financiera neta / Ebitda ⁽²⁾	1,7	1,5	1,3
FCNOA / Deuda financiera ⁽²⁾	43,1%	35,5%	48,4%
Liquidez corriente	1,9	1,8	1,7

* Cálculo de indicadores puede diferir de lo indicado en los EEFF de la empresa.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio
Liderazgo en el mercado chileno				
Diversificación internacional				
Diversificación de fuentes de abastecimiento				
Control de infraestructura ligada al abastecimiento				
Base de clientes diversificada, con bajos niveles de mora				
Industria altamente competitiva e intensiva en inversiones				
Industria expuesta a eventuales cambios regulatorios				

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria
Rentabilidad				
Generación de flujos				
Endeudamiento				
Coberturas				
Liquidez				
Exposición a precios internacionales de hidrocarburos				

Analista: Isabel Margarita Charlín
Isabel.Charlin@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

El alza desde "AA-" hasta "AA" asignada a la solvencia y a las líneas de bonos de Empresas Lipigas refleja el fortalecimiento relativo de su posición financiera dentro de su categoría "Satisfactoria" respectivamente lo que responde a la consistencia y estabilidad demostrada en las métricas crediticias de coberturas y la expectativa que se mantengan dentro de los rangos conservadores asociados. Así, la clasificación "AA" de Empresas Lipigas S.A. refleja un perfil de negocios categorizado como "Fuerte" y una posición financiera calificada como "Satisfactoria".

Lipigas es uno de los principales distribuidores de gas licuado de petróleo (GLP) en Chile, con un 33,5% de participación de mercado y cobertura en todo el territorio nacional. Además, la compañía participa en el negocio de distribución de gas natural por red.

A partir de 2010, la empresa inició su proceso de expansión internacional con la entrada a Colombia, para posteriormente ingresar a Perú en 2013. A pesar de esto, los ingresos y el Ebitda de Lipigas se mantienen concentrados fuertemente en Chile, país que representaba un 71,7% y un 15,9% de estos, respectivamente, a diciembre de 2025.

La compañía obtiene la mayor parte de su abastecimiento en Chile a través del terminal de Oxiquim S.A. en Quintero, proyecto que fue realizado en conjunto con Lipigas en 2015. Este le permite acceder a una mayor diversificación de sus fuentes de abastecimiento y control de la infraestructura utilizada. Para reforzar las operaciones en la zona norte y mejorar su abastecimiento, la compañía desarrolló, junto a Oxiquim, un nuevo terminal marítimo en Mejillones, el cual entró en operación los primeros días de abril de 2021.

A diciembre de 2025, los ingresos consolidados alcanzaron \$944.604 millones (+ 6,2% anual) fue impulsados principalmente por un mayor volumen de ventas, por el mejor desempeño de los negocios adyacentes y por una eficiente gestión de abastecimiento en Chile, apoyada en la estabilidad de los precios internacionales y el aprovechamiento de oportunidades en el mercado spot.

A igual fecha, los costos y gastos operacionales de la compañía registraron un aumento del 4,5% con respecto a 2024, totalizando \$824.477 millones. Este incremento se explica principalmente por mayores gastos de personal y mantenciones en los tres países, además de costos asociados a la operación de última milla en Chile y la revalorización de la moneda local en Perú.

Lo anterior fue compensado por el crecimiento en los ingresos (+6,2%), generando así que el EBITDA a diciembre de 2025 aumentara un 16,8%, alcanzando los \$179.895 millones. De igual forma, se aprecia una mejora en el margen EBITDA, que llegó a 19,0% (frente al 17,3% registrado a diciembre de 2024).

A diciembre de 2025, la deuda financiera alcanzó los \$349.669 millones, lo que representó un aumento del 3,4% respecto de 2024, explicado principalmente por mayores obligaciones por títulos de deuda no corriente en UF producto del efecto inflacionario, sin que se registrara la obtención de nueva deuda. La cobertura sobre el valor de la UF contratada por la empresa generó un activo financiero no corriente por \$26.026 millones al cierre de 2025, el cual compensa el incremento del pasivo exigible por la inflación.

Pese al aumento de la deuda a 2025 y producto del aumento en la generación de Ebitda, se ve un fortalecimiento en los indicadores de cobertura, con una deuda financiera neta sobre Ebitda que alcanzó las 1,3 veces, por debajo de las 1,6 veces registradas en 2024 y un Ebitda sobre gastos financieros que llegó a las 9,3 veces (8,0 veces en 2024). Dicha tendencia se aprecia los últimos 3 años, junto con la expectativa de Feller Rate del mantenimiento de sólidos indicadores de cobertura.

La liquidez de Lipigas está calificada como “Sólida” y contempla un flujo de fondos neto de la operación ajustado (FCNOA) a 2025 en torno a los \$ 169.345 millones y una caja y equivalentes de \$ 117.264 millones a diciembre de 2025. Asimismo, posee líneas de crédito no comprometidas con diversas instituciones financieras y un amplio acceso al mercado financiero, sin vencimientos de capital significativos para los próximos años.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la empresa conservará su relevante perfil de negocios, de forma de sostener flujos relativamente estables y así financiar sus inversiones, mayoritariamente, con fondos propios, manteniendo el alto reparto de dividendos. Todo esto, preservando un moderado endeudamiento y parámetros crediticios en línea con su categoría de riesgo.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar en caso de observar una mayor presión competitiva, o bien condiciones estructurales que provoquen un deterioro adicional de los indicadores de cobertura fuera del rango previsto.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Posición de liderazgo en el mercado chileno de GLP.
- Expansión internacional de sus operaciones implica mayor diversificación.
- Incremento en la exposición a economías con mayor riesgo relativo a Chile, pero con un importante potencial de crecimiento.
- Control de la infraestructura utilizada para el abastecimiento de materia prima.
- Diversificación de sus fuentes de abastecimiento en los países de operación.
- Base diversificada de clientes con bajos niveles de mora.
- Industria altamente competitiva e intensiva en inversión.
- Industria con exposición a eventuales cambios regulatorios.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Alta generación de flujos de caja permite financiar parte del plan de inversiones y su política de dividendos, la cual históricamente ha sido exigente.
- Exposición de los ingresos y costos a variaciones del precio internacional de los hidrocarburos.
- Sólidos indicadores de cobertura.
- Sólida posición de liquidez.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

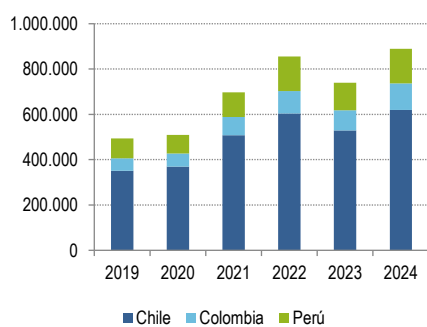
Los principales accionistas de Empresas Lipigas S.A. son las familias Yaconi, Santa Cruz, Noguera, Ardizzoni y Vinagre, quienes en conjunto poseen un 63,5% de la propiedad.

En la actualidad, la compañía no posee un controlador, debido al término del pacto de accionistas en septiembre de 2020.

Fuente: U.S. Energy Information Administration

EVOLUCIÓN INGRESOS POR PAÍS

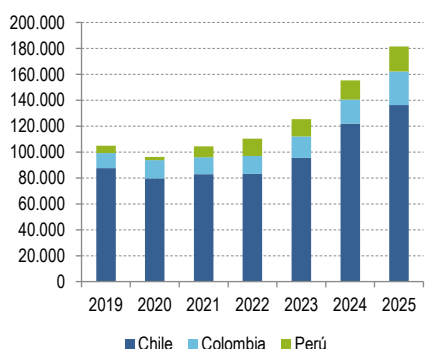
Millones de \$



Fuente: Estados Financieros.

EVOLUCIÓN EBITDA POR PAÍS

Millones de \$



Fuente: Memorias anuales

PERFIL DE NEGOCIOS

FUERTE

LipiAndes (ex Empresas Lipigas S.A.) inició sus actividades en Chile en 1950 como una comercializadora de gas licuado de petróleo (GLP). Posteriormente, en 1985, los principales accionistas ingresaron a la propiedad de la compañía, junto con Agrogas, Codigas y Enagas, firmas regionales dedicadas a la distribución y comercialización de GLP en Valparaíso, las cuales se consolidaron bajo una sola operación en 2004.

Desde 2010, la compañía emprendió un proceso de expansión internacional en la Región Andina, ingresando a Colombia y posteriormente a Perú en 2013. En junio de 2025, concretó su entrada a Ecuador mediante la adquisición del 70% de Sygar (actualmente NEVO), consolidándose como un actor multinacional presente en cuatro países. En Colombia, la empresa unificó su identidad en 2025 bajo la marca GasPaís, operando a través de ella sus filiales de redes Rednova y Surgas, además de mantener presencia en zonas específicas con marcas como Gas Amigo y Pipegas. En Perú, compete con las marcas Limagas, Caserito y Zafiro, mientras que en Ecuador se posiciona como el primer y único importador autorizado de GNL del país.

A nivel de productos, LipiAndes cuenta con dos grandes canales de comercialización de GLP: envasado, enfocado principalmente en el sector residencial, y a granel, destinado a clientes residenciales, industriales y comerciales, así como al uso automotriz. A partir de 2014 incorporó la comercialización de gas natural licuado (GNL) para clientes industriales en Chile y, desde 2016, gas natural comprimido (GNC) en Perú.

Asimismo, desde 2017 participa en el segmento de generación y comercialización eléctrica, actividad que se fortaleció con la creación de la filial EVOL en 2022, dedicada exclusivamente a servicios eléctricos en Chile. En línea con su estrategia de transformación energética, la compañía ha evolucionado desde un foco exclusivo en GLP hacia un portafolio multienergético que incorpora soluciones eléctricas, energías renovables, gases renovables y nuevos negocios logísticos y digitales, comprometiéndose con la carbono neutralidad hacia 2050.

DESTACADA POSICIÓN COMPETITIVA EN CHILE, CON UN ENFOQUE EN LA DISTRIBUCIÓN DIRECTA

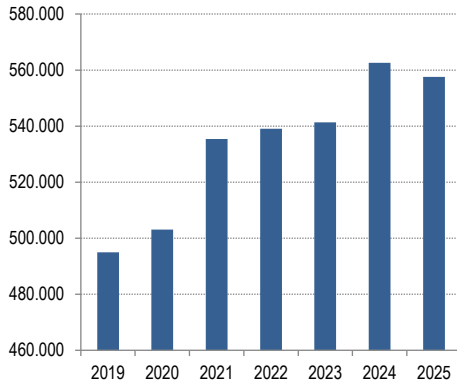
LipiAndes se mantiene como el líder en la comercialización y distribución de GLP en Chile, alcanzando a diciembre de 2025 una participación de mercado del 33,5% acumulada en los últimos 12 meses. La compañía posee una robusta cobertura geográfica que abarca el 99% de las comunas del territorio nacional, respaldada por 13 plantas de almacenamiento y envasado, dos terminales marítimos (Quintero y Mejillones) y una red logística que integra 8 centros de distribución propios y 87 externalizados a Operadores Logísticos (OPL).

El mercado chileno, al cierre de diciembre de 2024, representó un 69,6% de los ingresos y un 78,4% del Ebitda de Lipigas, con \$ 618.765 millones y \$ 121.803 millones, respectivamente. Esto representa un aumento de 17,0% en los ingresos y un incremento de 27,5% en el Ebitda, al comparar con el mismo periodo de 2023.

Al cierre de 2025, las operaciones en Chile continúan siendo el motor principal del grupo, representando el 75,1% del EBITDA consolidado, impulsado por mayores volúmenes de venta y la consolidación de negocios adyacentes. Durante este ejercicio, la compañía comercializó 912.533 toneladas equivalentes a nivel consolidado (+ 1,9% anual), de las

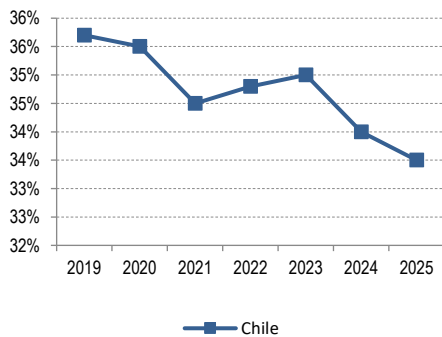
EVOLUCIÓN VOLUMEN VENTAS EN CHILE

Toneladas equivalente GLP



Fuente: Memorias

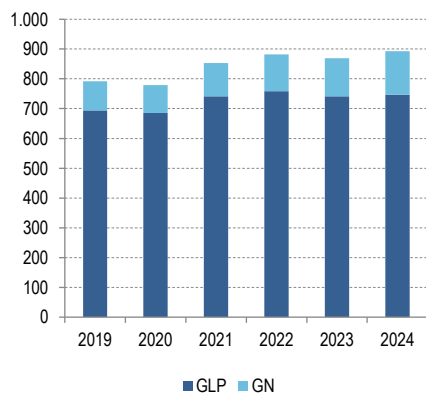
EVOLUCIÓN PARTICIPACIÓN DE MERCADO EN CHILE



Fuente: Memorias

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS FÍSICAS POR FORMATO TOTALES

Toneladas equivalente GLP



Fuente: Memorias

cuales el 81,6% correspondió a GLP y el 18,4% a Gas Natural (GN, GNL y GNC), reflejando el avance en la diversificación de su matriz.

En los últimos años la compañía se ha enfocado en la distribución de GLP, priorizando la distribución propia hasta el cliente final sobre el uso de intermediarios como subdistribuidores, esto le permite un mayor control de su cadena de suministro, y a la vez, un mayor margen en sus ventas y precios más convenientes para los usuarios finales. En línea con esto, la empresa creó LipiVecino, a través del cual utilizan locales como centros de distribución a lo largo del país, habilitándolos como punto de venta y permitiendo así que los clientes se ahorren el costo del despacho.

En el segmento de Gas Natural Licuado (GNL) que opera desde 2014, Lipigas consolidó su liderazgo industrial en Chile con ventas de más de 87 millones de m³ en 2025, exhibiendo un crecimiento anual de 12,5%, impulsado por nuevos clientes mineros en el norte y el aumento del consumo en el Corredor Verde. Este corredor internacional ya cuenta con 9 estaciones de servicio de GNL operativas (6 en Chile y 3 en Perú), uniendo Lima con Puerto Montt para el transporte de carga pesada. Un hito disruptivo en noviembre de 2025 fue la inauguración de la primera planta de BioGNL de Sudamérica en la Región de Ñuble, permitiendo la oferta de gas 100% renovable a partir de desechos orgánicos.

Por otro lado, la compañía distribuye gas natural por red en tres ciudades de Chile – Calama, Osorno y Puerto Montt – a través de más de 210 kilómetros de líneas subterráneas. Al cierre de 2025, esta operación atiende a más de 8.000 clientes residenciales y comerciales, habiendo comercializado durante dicho ejercicio más de 5,8 millones de m³ de este energético.

EXPANSIÓN INTERNACIONAL EN MERCADOS CON ALTO POTENCIAL DE CRECIMIENTO. NO OBSTANTE, DE MAYOR RIESGO RELATIVO

Como se mencionó anteriormente, la compañía inició su proceso de internacionalización en 2010. Al cierre de 2025, ha consolidado su presencia en la Región Andina operando en cuatro países: Chile, Colombia, Perú y Ecuador. En estos mercados posee filiales dedicadas a la comercialización y distribución de soluciones energéticas integrales, centradas principalmente en gas licuado de petróleo (GLP) y gas natural (GN) en diversos formatos.

Actualmente Colombia, Perú y Ecuador poseen clasificaciones de riesgo "BB-/Negativas", "BBB-/Estables" y "B-/Estable" en escala global, respectivamente, por lo que poseen un riesgo relativo mayor al observado en Chile ("A/Estables" en escala global). Sin embargo, estos países presentan importantes potenciales de crecimiento para Lipigas dadas las condiciones de sus mercados y el desarrollo reciente de sus economías.

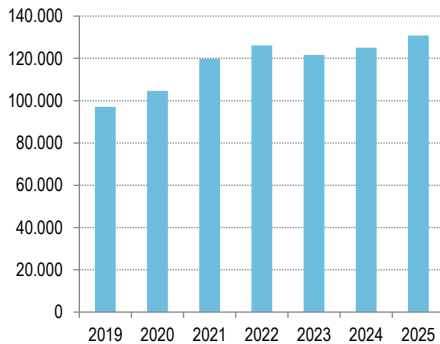
— COLOMBIA

Lipigas ingresó al mercado colombiano durante el año 2010, a través de la adquisición del 70% de la sociedad Chilco, una comercializadora de GLP que poseía la marca Gas País. Posterior a eso, y en forma progresiva, la compañía ha adquirido otras marcas como Progas, Giragas, Sumapaz, Gases del Cauca, Lidergas, Pipegas y Gas Amigo.

En 2025, la compañía alcanzó un hito relevante al unificar la identidad de sus operaciones bajo la marca GasPaís, integrando una imagen común para sus filiales y fortaleciendo su reconocimiento en el mercado energético local.

EVOLUCIÓN VOLUMEN VENTAS COLOMBIA

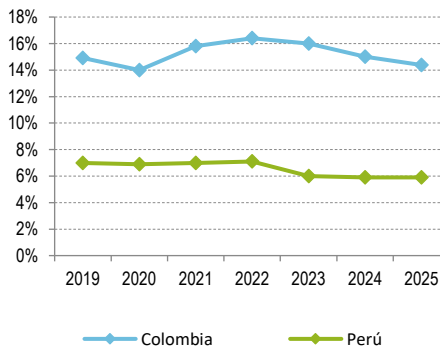
Toneladas equivalentes GLP



Fuente: Memorias

PARTICIPACIÓN DE MERCADO EN NEGOCIOS INTERNACIONALES

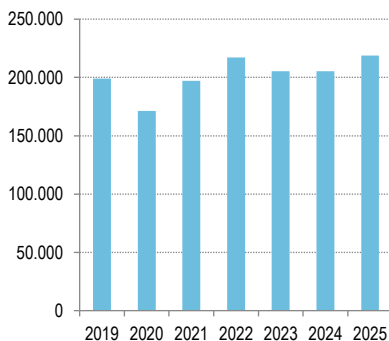
Toneladas equivalentes GLP



Fuente: Memorias

EVOLUCIÓN VOLUMEN DE VENTAS PERÚ

Toneladas equivalentes GLP



Fuente: Memorias

Al cierre de 2025, la sociedad tiene presencia en 28 de los 32 departamentos del país, cubriendo el 90% del territorio nacional y abasteciendo a más de 490.000 clientes a través de sus distintos canales, con una participación del 14,4% en el mercado de GLP envasado a diciembre de 2025, según la compañía.

Adicional a sus líneas de gas envasado y a granel, LipiAndes suministra gas por red a más de 160.000 clientes en Colombia al cierre de 2025. Esta operación se realiza a través de sus filiales Rednova (iniciada en febrero de 2017) y Surgas (incorporada al grupo en 2018), las cuales en 2025 unificaron su identidad bajo la marca GasPaís para alinear su imagen al propósito estratégico de la compañía.

Este segmento es altamente eficiente para el grupo, representando el 43% del EBITDA acumulado de la operación en Colombia a diciembre de 2025. Cabe destacar que las adquisiciones de Surcolombiana de Gas en 2018 y de Edalgas en 2019 fueron fundamentales para complementar la operación de Rednova y consolidar el liderazgo de la empresa en el sector de distribución por redes en el mercado colombiano.

Al 31 de diciembre de 2025, la operación en Colombia representó el 15,0% de los ingresos ordinarios y el 14,3% del EBITDA consolidado de LipiAndes, con \$25.912 millones, respectivamente. Esto significa un crecimiento del 20,3% en los ingresos y un aumento del 39,0% en el EBITDA en comparación con el ejercicio 2024. Este desempeño financiero fue impulsado por la captura de mayores márgenes unitarios, una gestión eficiente de gastos operativos y los resultados positivos de los negocios de distribución por redes.

Durante 2025, la compañía comercializó en Colombia un volumen total de 126.000 toneladas equivalentes, lo que representó un alza del 4,6% respecto al año anterior. En cuanto al GLP específicamente, las ventas alcanzaron las 120.000 toneladas (+ 5,0% anual), impulsadas principalmente por un mejor desempeño en el segmento granel. A este volumen se suma la comercialización de más de 8,2 millones de m³ de gas natural a través de sus redes de distribución, segmento que atiende a más de 160.000 clientes y que es altamente eficiente, aportando el 43% del EBITDA acumulado de la operación en el país.

— PERÚ

En julio de 2013, Lipigas ingresó al mercado peruano a través de la compra de Lima Gas, una comercializadora y distribuidora de GLP, sumándose a esta adquisición durante 2016 la compra de Limagas Natural Perú S.A. (ex Neogas Perú). Lima Gas comercializa su producto bajo las marcas Limagas, Caserito y Zafiro, manteniendo una participación de mercado en torno al 5,9%, según información de la compañía.

Por su parte, Limagas Natural Perú es una empresa cuya principal actividad es la comercialización de gas natural comprimido en el mercado peruano (GNC) para gas vehicular y clientes industriales, por lo que su adquisición es consistente con la estrategia planteada por Lipigas, ampliando su presencia y abanico de servicios en el mercado peruano.

Al 31 de diciembre de 2025, la operación en Perú representó el 10,6% del EBITDA consolidado del grupo, alcanzando los MM 164.949, reflejando un alza del 7,6% respecto a 2024, impulsada también por la revaluación del sol peruano frente al peso chileno.

En términos operativos, la compañía comercializó en Perú un volumen total de 137.000 toneladas de GLP durante 2025, atendiendo a más de 596.000 clientes de envasado y granel. El volumen físico total (toneladas equivalentes) creció un 6,5% anual, destacando el sólido desempeño del segmento de gas natural, cuyas ventas aumentaron un 14,6%

en volumen. Específicamente, se comercializaron más de 72 millones de m³ de GNC y más de 41 millones de m³ de GNL.

Como parte de su estrategia de crecimiento y diversificación, la filial EVA (Energía de Valor Ambiental) –donde Limagas Natural posee el 60%– consolidó en 2025 el corredor verde de GNL para transporte de carga pesada, con estaciones operativas en Lima, Nasca y Arequipa que ya suministran a más de 250 camiones. Asimismo, durante 2025 se concretaron dos hitos relevantes: el inicio de la exportación de GNL por camión hacia Ecuador desde plantas peruanas y el desembarco del negocio logístico de Rocktruck en el mercado local.

La compañía, a través de la filial Lima Gas, firmó un contrato con un proveedor a fines de 2018 para asegurar suministro de GNL desde una planta de licuefacción, con el fin de abastecer a clientes industriales de alto consumo. Sin embargo, el proveedor suspendió el suministro, y se hicieron solicitudes de arbitraje para resolver el conflicto. En septiembre de 2022 el tribunal falló en favor de Lima Gas. Esta situación, estableciendo que el proveedor pagara cerca de USD 1,55 millones.

Un desafío relevante del mercado peruano es la venta informal de gas, que ha afectado los márgenes del GLP envasado. Sin embargo, a mediano plazo se espera un proceso de mayor consolidación y regulación de la industria para reducir esta informalidad. En este contexto, durante 2025 se fortaleció la presencia de la marca como alternativa formal y segura, ampliando la cobertura hacia zonas con desafíos logísticos como Pucallpa, Puerto Maldonado, Huancayo y Tingo María.

— ECUADOR

En junio de 2025, la compañía concretó su ingreso al mercado ecuatoriano mediante la adquisición del 70% de NEVO (anteriormente Sygar Infraestructura S.A.S.), consolidándose como una empresa pionera y, a la fecha, el único importador autorizado de gas natural licuado (GNL) en dicho país. Para realizar esta operación, la compañía constituyó la sociedad Lipiecuador S.A.S., cuyo capital fue aportado íntegramente por su filial Inversiones Lipigas Uno Ltda.

La operación en Ecuador se centra en la comercialización y transporte de GNL desde el norte de Perú hacia el sur de Ecuador, con el objetivo de abastecer al sector industrial térmico. Esta actividad es consistente con la estrategia de diversificación regional de la compañía, permitiendo a las industrias ecuatorianas sustituir combustibles de alto impacto ambiental y costo, como el petróleo pesado y el diésel, por una fuente de energía más limpia. Con este hito, LipiAndes refuerza el denominado “corredor logístico de GNL” binacional y expande su presencia regional a cuatro países.

En términos de inversión, el plan estratégico para este mercado contempla un desembolso inicial de USD 1,75 millones, con una proyección estimada de USD 9 millones adicionales durante los próximos tres años. Estos recursos se destinarán principalmente al desarrollo de infraestructura y camiones cisterna necesarios para escalar el negocio de GNL en el país. Al cierre de 2025, esta expansión internacional contribuyó a que LipiAndes alcanzara anticipadamente su meta de generar cerca del 25% de su EBITDA consolidado fuera de Chile.

Desde el punto de vista operativo, la filial ha establecido un flujo logístico transfronterizo estable mediante una flota de cuatro camiones que realizan aproximadamente 30 viajes mensuales entre Perú y Ecuador. El despliegue de esta operación fue impulsado por la crisis energética que enfrentó Ecuador en 2024 –con un déficit de generación eléctrica cercano al 20%–, lo que llevó al gobierno a promover la importación masiva de gas natural para estabilizar su matriz energética.

Como hito destacado del ejercicio 2025, se consolidó el suministro de GNL para el consumo térmico industrial, destacando el primer cargamento de un millón de pies cúbicos utilizado por la planta de Tecnova en Guayaquil. Este avance posiciona a LipiAndes como un actor clave en la apertura de un nuevo mercado energético en Ecuador, facilitando una transición hacia soluciones sostenibles que impulsan la competitividad de la industria local. Al igual que en sus otras filiales, la compañía proyecta integrar progresivamente su oferta de gases renovables en este mercado hacia el año 2030.

DIVERSIFICACIÓN EN LAS FUENTES DE ABASTECIMIENTO EN LOS PAÍSES DONDE OPERA

Actualmente, LipiAndes (anteriormente Empresas Lipigas S.A.) posee distintas fuentes de abastecimiento según el mercado donde opera, priorizando la seguridad energética y la captura de oportunidades comerciales.

Respecto a Chile, en 2012, la empresa firmó una serie de contratos con Oxiquim S.A., sociedad especializada en el manejo y comercialización de productos químicos e hidrocarburos, para desarrollar la construcción de instalaciones de recepción, almacenamiento y despacho de GLP en el terminal ubicado en la bahía de Quintero, Región de Valparaíso.

El terminal fue construido en los terrenos de Oxiquim y cuenta con un muelle de descarga que cumple con altos estándares técnicos. La inversión fue superior a los US\$ 63 millones, financiado en un 50% por Lipigas mediante un préstamo a Oxiquim, realizado durante el período de construcción.

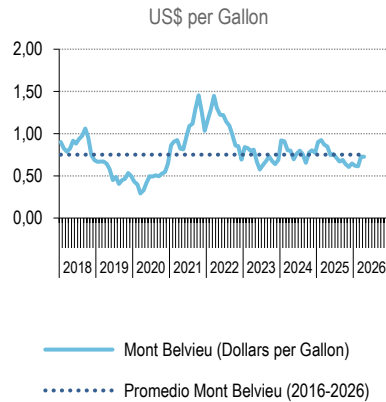
La propiedad y operación del terminal y muelle de carga está a cargo de Oxiquim, quien arrienda por 25 años el terminal a Lipigas y cobra un fee por su operación. Este contrato considera la opción de que Lipigas opere el terminal en caso de incumplimiento por parte de Oxiquim. Estas obras fueron terminadas en el primer trimestre del año 2015, fecha en la que se iniciaron sus operaciones, cerrando el año 2015 como la principal fuente de abastecimiento de la compañía.

Esta operación ha implicado fuertes eficiencias y beneficios operacionales para la compañía, los cuales impactaron directamente en su capacidad de generación operacional. En febrero de 2019, Lipigas anunció la firma de una nueva serie de contratos con Oxiquim, para el desarrollo de un terminal en Mejillones, Región de Antofagasta con el fin de aumentar la capacidad de abastecimiento de la compañía, consolidar su operación en la zona norte de Chile y reducir los costos relacionados al transporte del gas.

Este nuevo terminal requirió una inversión de US\$ 27 millones, de los cuáles el 50% fue financiado por Lipigas con condiciones similares al financiamiento del terminal de Quintero, y entró en operaciones los primeros días de abril de 2021, otorgando mayor eficiencia logística a la compañía.

Al cierre de 2025, la compañía adquirió en Chile más de 474 mil toneladas de GLP, de las cuales más del 70% correspondieron a importaciones marítimas, principalmente desde Estados Unidos, aprovechando oportunidades en el mercado spot. El 30% restante provino de importaciones terrestres y compras en el mercado interno a proveedores como Enap Refinerías S.A. y Gasmar S.A.. En el caso del gas natural, el suministro para las

EVOLUCION PRECIOS MONT BELVIEU



Fuente: U.S. Energy Information Administration

redes del norte y sur del país está cubierto por contratos a largo plazo con diversos proveedores.

En Colombia, la operación ha incrementado significativamente su capacidad de importación durante 2025, alcanzando un 46,8% de su abastecimiento total a través de los terminales marítimos de Okianos y Plexa en Cartagena. A nivel local, sus principales fuentes de suministro siguen siendo Ecopetrol y TYGAS. Para asegurar este flujo, LipiAndes participa junto a las cinco mayores compañías del mercado en un terminal privado (Consortio G5) en Cartagena, con capacidad para manejar hasta 6.000 toneladas mensuales.

Sobre esto último, para asegurar su suministro de GLP, Lipigas en conjunto con las cinco compañías más importantes del mercado, impulsaron la construcción de un terminal de GLP en Cartagena, con capacidad de recibir hasta 6.000 toneladas mensuales.

Por su parte, en Perú, el abastecimiento de GLP se divide entre PlusPetrol Perú, Solgas, Petroperú e YPFB, más otros proveedores de menor tamaño. En el caso del gas natural sus principales fuentes de abastecimiento son Calidda, Contugas, Shell, Galileo y UNNA.

EXPOSICIÓN A PRECIOS INTERNACIONALES DE COMBUSTIBLES

Los precios de compra de gas licuado se ven afectados por la variación del precio internacional de los combustibles y por las variaciones del tipo de cambio de cada moneda local respecto al dólar estadounidense. Históricamente, desde 2020 el costo del GLP mostró una tendencia al alza, duplicando su valor hacia 2021 con un aumento promedio del 125,1% en el precio de referencia Mont Belvieu.

En 2022, el conflicto entre Rusia y Ucrania generó una presión adicional, elevando el precio de referencia un 44,4% en el primer semestre de ese año respecto al mismo periodo anterior. Tras una tendencia a la baja durante 2023, los precios mostraron una nueva presión al alza durante 2024, impactando los ingresos ordinarios del grupo.

Al cierre de 2025, el escenario internacional se caracterizó por una mayor estabilidad en los precios de la materia prima. Esta estabilidad, junto con la captura de oportunidades en el mercado spot, permitió a la compañía mejorar su desempeño de abastecimiento en Chile y obtener mejores márgenes unitarios a nivel consolidado. No obstante, la volatilidad inherente al mercado energético y las tensiones comerciales globales mantienen este factor como un riesgo monitoreado permanentemente.

Dada la relevancia de estos precios en los resultados, la compañía ha profundizado su modelo de venta directa y la red LipiVecino. Esta estrategia busca optimizar la cadena de suministro y traspasar ahorros logísticos al consumidor final, permitiendo a la empresa ofrecer precios más competitivos.

ESTRATEGIA DE DIVERSIFICACIÓN, CON FOCO EN APROVECHAR LOS ACTIVOS ESTRATÉGICOS DE LA COMPAÑÍA

Como parte de su hoja de ruta al 2030, la compañía ha consolidado su estrategia para diversificar ingresos mediante el aprovechamiento de activos estratégicos, como su red logística, capacidades digitales y la base de clientes en la región. La meta establecida busca que para el año 2030, el 10% del EBITDA total del grupo provenga de negocios distintos al gas.

Consolidación del Negocio Eléctrico: EVOL Iniciada en 2017 con el primer Pequeño Medio de Generación Distribuida (PMGD) en Concón (6 MW), esta línea se agrupa hoy

en la filial EVOL SpA. Su objeto es proveer soluciones eléctricas integrales a través de cuatro verticales:

- EVOL Services: Gestiona contratos de suministro eléctrico para grandes consumidores (clientes libres), optimizando sus costos y competitividad.
- EVOL Trading: Se dedica a la compra y venta de energía y potencia entre generadores y clientes, fomentando el desarrollo del mercado eléctrico.
- EVOL Solar: Instala y opera plantas fotovoltaicas en las instalaciones de clientes industriales y comerciales para su autogeneración de energía renovable.
- EVOL Home: Ofrece sistemas eléctricos para calefacción y agua caliente en hogares y edificios, operando bajo un modelo de eficiencia energética que reemplaza sistemas tradicionales.

Brazo Logístico: Rocktruck Adquirida en un 70% en 2023, es una startup tecnológica chilena dedicada a la operación logística de transporte de carga por carretera y zonas urbanas. Ofrece servicios de primera, penúltima y última milla, conectando a grandes generadores de carga con una red de transporte profesionalizada. En 2025, concretó su internacionalización al iniciar operaciones en Perú.

- Gases Renovables: BioGNL En noviembre de 2025, la compañía inauguró la primera planta de BioGNL de Sudamérica en la Región de Ñuble, en Chile. Su función es convertir desechos agrícolas en un combustible 100% renovable y carbono neutral para camiones de carga pesada, integrándose al corredor logístico actual sin requerir cambios en los motores de los vehículos

- Diversificación Digital en Colombia: Chilco Net Es la filial destinada a ofrecer servicios de internet de alta velocidad (banda ancha) bajo las marcas Clan y Tynet. Su foco son las ciudades pequeñas e intermedias del interior de Colombia, donde actúa como un producto complementario a la provisión de gas por red para aprovechar la base de clientes existente. Al cierre de 2025, alcanzó los 22.500 usuarios.

Movilidad Sostenible en Perú y Ecuador:

- EVA Energy (antes Limagas Natural Movilidad): Sociedad en Perú (60% propiedad del grupo) dedicada a la construcción y operación de estaciones de servicio de GNL y GNC para el transporte de carga pesada y vehículos, impulsando el "corredor verde" binacional.
- NEVO (antes Sygar): Adquirida en un 70% en junio de 2025, es la empresa pionera en la importación y comercialización de GNL en Ecuador, encargada de suministrar energía limpia al sector industrial térmico de ese país.

- Salida de negocios no estratégicos: el 30 de junio de 2024 el Directorio decidió la discontinuación de las operaciones de Frest SpA (venta online de alimentos frescos) para concentrar los recursos en las áreas de logística y energía que generan mayores sinergias con el negocio principal.

PARTICIPACIÓN EN UNA INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA E INTENSIVA EN INVERSIONES

En los países donde opera, LipiAndes desarrolla su actividad en un mercado altamente competitivo e intensivo en inversiones. En Chile, la comercialización y distribución de GLP

es un mercado maduro donde la compañía mantiene una participación del 33,5% al cierre de 2025. Allí enfrenta la competencia de grandes actores nacionales como Gasco y Abastible (Empresas Copec), además de la reciente entrada de Enx y Glen Energy en el mercado de granel.

En Colombia, la estructura competitiva es similar, con la presencia de las filiales locales de Abastible (Norgas) y Gasco (Vidagas), sumándose actores relevantes como Montagas, Rayogas y Gas Zipa. Al cierre de 2025, la filial GasPaís alcanzó una participación de mercado nacional del 14,37%. Por su parte, en Perú el mercado es menos concentrado debido a la existencia de múltiples marcas regionales, aunque la compañía mantiene una participación del 6% a través de Limagas, compitiendo directamente con Solgas, Llama Gas y Zeta Gas. Un hito reciente es la entrada a Ecuador en 2025, donde la compañía se posiciona como el primer y único importador autorizado de GNL a través de su filial NEVO.

El GLP posee una gran cantidad de productos sustitutos, como el gas natural (GN, GNC y GNL), la energía eléctrica, el petróleo diésel y la leña. No obstante, el GLP mantiene la ventaja competitiva de su portabilidad y facilidad de almacenamiento en fase líquida, lo que le permite llegar a zonas de difícil acceso donde no existen redes convencionales. Además, en el marco de la transición energética, LipiAndes ha comenzado a introducir BioGNL y BioGLP, que son químicamente idénticos a los combustibles tradicionales, pero con huella de carbono neutral, aprovechando la infraestructura existente de los clientes.

La evolución de los precios del GLP está estrechamente ligada a los precios internacionales de los combustibles y a las variaciones del tipo de cambio, comportándose como commodities transados globalmente. En Chile, los precios son libres y se basan en el costo de importación, principalmente desde Estados Unidos, utilizando la infraestructura propia en los terminales de Quintero y Mejillones. Sin embargo, el negocio de redes concesionadas está sujeto a un tope de rentabilidad máximo (9% general y 11% para redes nuevas) supervisado por la Comisión Nacional de Energía (CNE).

En Colombia, el precio del GLP está regulado por la CREG, que fija fórmulas de ajuste mensual considerando valores de referencia internacionales (Mont Belvieu) y la tasa de cambio. En Perú, aunque rige la libertad de precios, el Osinergmin publica semanalmente precios de referencia para asegurar la eficiencia del mercado.

Finalmente, una característica intrínseca de esta industria es la existencia de barreras de entrada relevantes, derivadas del alto volumen de inversión necesario en plantas de envasado, terminales marítimos, flotas de transporte y redes de distribución para cumplir con los estándares normativos de seguridad y calidad de cada país.

INDUSTRIA CON EXPOSICIÓN A EVENTUALES CAMBIOS REGULATORIOS

Utilizando como base un estudio elaborado por la Fiscalía Nacional Económica, en enero de 2022 se ingresó un proyecto de ley al Congreso Nacional, cuyo objetivo es el perfeccionamiento del mercado del gas, tanto para GLP como GN.

Los puntos principales que impactarían el mercado del GLP serían:

- Prohibir a distribuidores mayoristas participar directa o indirectamente en el mercado minorista de GLP, para así aumentar la competitividad de la industria y reducir los precios a clientes finales.
- Implementar la compra de cilindros genéricos, que puedan ser rellenados por cualquier distribuidor.

EVOLUCIÓN DEUDORES COMERCIALES

	2023	2024	2025
Cartera Bruta Total (MM\$)	67.522	84.367	83.467
Mora total (%)	45,0%	40,1%	24,7%
Mora mayor a 90 días (%)	8,0%	9,8%	7,7%
Cobertura mora total (vc)	0,1	0,1	0,1
Cobertura mora mayor a 90 días (vc)	1,1	0,7	1,0
Cartera bruta total sobre ingresos (%)	9,1%	9,5%	8,8%
Mora mayor a 90 sobre ingresos totales (%)	0,7%	0,9%	0,7%
Cartera con EERR sobre ingresos	9,1%	9,5%	8,8%

Fuente: EEFF

Cabe destacar que, a finales de marzo de 2022, autoridades del Ministerio de Energía anunciaron el retiro del proceso de tramitación con el fin de efectuarle mejoras. Posteriormente, en junio de 2023 se ingresó a la Cámara de Diputados un proyecto de ley que mejora la competencia y perfecciona el mercado del gas licuado de petróleo tomando como referencia el estudio realizado por la Fiscalía Nacional Económica. En el proyecto se propone:

- Desintegrar la distribución mayorista y minorista de GLP y eliminar las cláusulas de exclusividad en los contratos entre distribuidores mayoristas y minoristas. De esta forma la decisión de compra se basaría principalmente en el precio y se hace más factible la entrada de nuevos distribuidores mayoristas, fomentando la competencia.
- Para la efectiva fiscalización de la desintegración, se establece la obligación de los distribuidores mayoristas de GLP de constituirse como personas jurídicas de giro exclusivo.
- Intensificar la competencia en el mercado de GLP, garantizando para ello el acceso al servicio de envasado a los distribuidores minoristas de GLP cuando exista capacidad disponible, evitando que este aspecto constituya una barrera de entrada para nuevos competidores.
- Adicionalmente, se contempla una regulación a la intercambiabilidad de los cilindros de GLP, estableciendo un sistema de trazabilidad y así evitar conductas anticompetitivas como el acaparamiento. La fiscalización de lo anterior se llevará a cabo mediante una plataforma informática de monitoreo de cilindros de GLP, de carácter reservada, administrada por la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Actualmente, el proyecto se encuentra en la etapa de "Primer trámite Constitucional" en la Cámara de Diputados. Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo del proyecto de ley y de su propuesta final con su potencial impacto en la empresa, siendo factores importantes por considerarlos en la estructura del mercado del Gas Licuado de Petróleo.

ADECUADA GESTIÓN COMERCIAL Y CALIDAD DE CARTERA DE CLIENTES

La cartera de deudores comerciales bruta ha presentado un comportamiento mayoritariamente creciente en el periodo evaluado, aunque con una leve normalización al cierre del último ejercicio. A diciembre de 2025, la cartera por cobrar bruta ascendió a los \$83.467 millones, exhibiendo una disminución anual de 1,1% respecto a los \$84.367 millones de 2024.

Al evaluar la morosidad por sobre los 90 días, se ha observado un comportamiento con fluctuaciones, alcanzando un máximo en términos de monto en 2024 (aprox. \$8.275 millones), para posteriormente disminuir un 22,2% anual hasta situarse en torno a los \$6.435 millones en 2025. La incidencia de la cartera vencida en la cartera bruta total ha mostrado una marcada tendencia a la baja en el último ejercicio, con un promedio de 41,0% para los periodos analizados y un 24,7% al cierre de 2025, mientras que la cartera morosa superior a 90 días se ha situado en promedio en torno al 9,1% (7,7% a diciembre de 2025).

Las provisiones de las cuentas por cobrar han ascendido en términos absolutos hasta los \$6.171 millones en 2025, manteniendo la cobertura de mora total en 0,1 veces de forma histórica. No obstante, la gestión de cobranza ha permitido alcanzar una cobertura de

mora mayor a 90 días de 1,0 vez a fines de 2025, recuperándose significativamente frente a las 0,7 veces registradas en 2024.

En cuanto al indicador de cartera bruta total sobre ingresos, este se ha situado en rangos cercanos al 8% (8,8% a diciembre de 2025), mientras que la mora mayor a 90 días ha presentado una incidencia marginal en los ingresos de 0,7% a fines de 2025. Al evaluar la eficiencia en la gestión de cobro, la compañía mantiene plazos promedios reducidos y una sólida posición de liquidez, apoyada por pólizas de seguro de crédito que cubren gran parte del riesgo en sus filiales de Perú y Colombia. La entidad también posee cuentas por cobrar con relacionadas (\$336 millones en 2025), las que representan una porción marginal de los ingresos, por debajo del 1% en cada periodo evaluado.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Desde 2020 Empresa Lipigas cuenta con un comité de Sustentabilidad con la finalidad de integrar estos factores en el quehacer cotidiano de la empresa. Este comité es presidido por el Gerente General e integrado por distintos gerentes de las áreas de negocio y de las operaciones en Colombia y Perú.

— AMBIENTALES

Las políticas ambientales de Empresas Lipigas van en línea con la protección del medioambiente desde dos aristas: primero desde su rol como oferente de soluciones energéticas sostenibles y segundo, por las iniciativas tomadas para reducir su propia huella de carbono.

Un hito clave fue la inauguración, en noviembre de 2025, de la primera planta de BioGNL de Sudamérica en la Región de Ñuble, que produce gas carbono neutral a partir de desechos agrícolas. Además, mediante un acuerdo con ENAP, Lipigas será la primera empresa en acceder a BioGLP producido en Chile a partir de 2025.

Por otro lado, la empresa consolidó el corredor de transporte de carga a GNL más extenso del mundo, con 4.000 km de cobertura entre Lima y Puerto Montt, mediante una red de estaciones estratégicas. Este liderazgo fue reconocido con el Mobility LGN Award 2025

— SOCIALES

El compromiso social se enfoca en la inclusión energética y el desarrollo del capital humano. Al cierre de 2025, la compañía mantenía alianzas con más de 200 municipalidades en Chile, beneficiando potencialmente a 11 millones de personas con descuentos en gas licuado. El programa LipiVecino alcanzó 174 locales en 114 comunas. En Colombia y Perú se continúa reemplazando el uso de leña y combustibles contaminantes en hogares vulnerables.

En materia laboral, la empresa registra un 72% de sindicalización en Chile y ha sido reconocida en rankings Great Place to Work, destacando en gestión sostenible y equidad de género. Además, se actualizó el protocolo con contratistas incorporando la Ley Karin y se implementaron credenciales digitales para mejorar la seguridad y formación.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

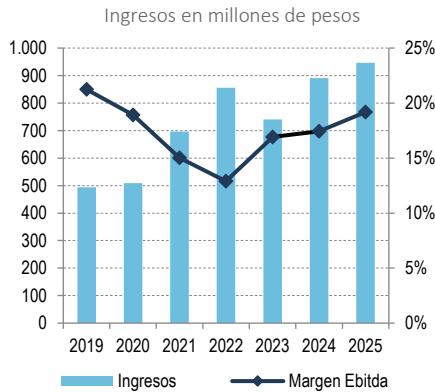
Se consideran adecuados los aspectos de gobierno corporativo de la compañía, la cual es administrada por un directorio compuesto por siete miembros titulares, tres de ellos

independientes, elegidos por un período de tres años. Adicionalmente, cuenta con un Comité de Directores.

En 2025 se anunció la sucesión del Gerente General, designándose a Alberto Orlandi Arrate como su sucesor. El ejecutivo cuenta con vasta experiencia en el rubro, habiendo ingresado a la compañía en 2014, donde ha desempeñado funciones en las áreas comerciales y en la Gerencia de Negocios.

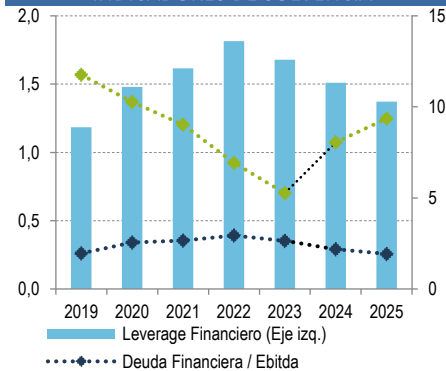
Por último, en cuanto a la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando reporte integrado, estados financieros trimestrales, entre otros.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



Fuente: Elaboración propia con información de EEFF

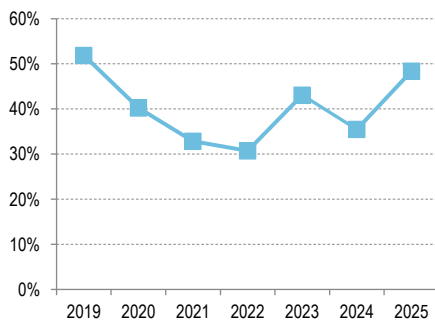
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Elaboración propia con información de EEFF

INDICADORES DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera (%)



Fuente: Elaboración propia con información de EEFF

POSICIÓN FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES

Mejora en márgenes producto de los mayores volúmenes vendidos y eficiencias logradas, resultando en un incremento en la generación operacional de la compañía

Los ingresos consolidados de Lipigas han registrado un crecimiento anual compuesto de 9,5% entre 2016 y 2025, el cual se debe en buena parte a la expansión internacional de la compañía y a la evolución de los volúmenes vendidos.

En relación con el precio del GLP, principal insumo de la compañía, este se encuentra relacionado a la evolución del precio internacional de los hidrocarburos, estas variaciones se traspasan en gran medida a los clientes finales, al igual que casi todos los productos sustitutos, por lo que es una exposición acotada. A pesar de generar un efecto sobre el valor del inventario, éste debería anularse en el largo plazo en la medida que se logre el *pass through* de los costos a clientes.

Sin embargo, es posible que en ocasiones en las cuales se registre una variación fuerte y brusca en los precios, como ha sucedido en el último tiempo, no se pueda traspasar todo el efecto a los clientes, debiendo asumir la compañía parte del costo, con el correspondiente impacto que esto puede tener en los márgenes de forma temporal.

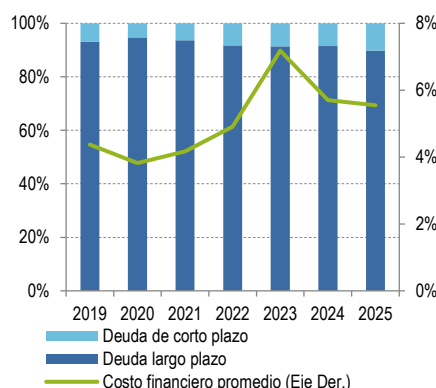
El volumen vendido desde 2016 a 2025 ha registrado un crecimiento anual compuesto de 2,1% (considerando GLP y gas natural en sus diferentes formatos), lo cual ha estado influenciado por crecimiento de la operación tanto en Colombia como en Perú y últimamente Ecuador. El volumen del mercado chileno, en tanto, ha registrado un crecimiento moderado en el periodo, en línea con lo esperado de un mercado ya maduro y competitivo.

A diciembre de 2025 por su parte, se observó un aumento en el volumen vendido por la compañía, asociado principalmente a mayores volúmenes de venta de gas natural en Chile y Perú, y de GLP en Colombia y Perú. A diferencia del año anterior, se registró una temporada invernal en Chile con temperaturas promedio más cálidas, lo que generó una menor demanda de calefacción residencial y granel, impactando el volumen de GLP. Sin embargo, el fuerte dinamismo del gas natural (que creció un 13,0%) permitió compensar este efecto climático. Así, las toneladas equivalentes vendidas por la empresa llegaron a 912.533, con un incremento de 1,9%

A diciembre de 2025, los ingresos consolidados alcanzaron \$944.604 millones (+ 6,2% anual) fue impulsados principalmente por un mayor volumen de ventas, por el mejor desempeño de los negocios adyacentes y por una eficiente gestión de abastecimiento en Chile, apoyada en la estabilidad de los precios internacionales y el aprovechamiento de oportunidades en el mercado spot.

A igual fecha, los costos y gastos operacionales de la compañía registraron un aumento del 4,5% con respecto a 2024, totalizando \$824.477 millones. Este incremento se explica principalmente por mayores gastos de personal y mantenciones en los tres países, además de costos asociados a la operación de última milla en Chile y la revalorización de la moneda local en Perú.

DEUDA DE CORTO PLAZO, DEUDA DE LARGO PLAZO Y COSTO FINANCIERO PROMEDIO



Fuente: Elaboración propia con información de EEFF

Lo anterior fue compensado por el crecimiento en los ingresos (+6,2%), generando así que el EBITDA a diciembre de 2025 aumentara un 16,8%, alcanzando los \$179.895 millones. De igual forma, se aprecia una mejora en el margen EBITDA, que llegó a 19,0% (frente al 17,3% registrado a diciembre de 2024).

Respecto al riesgo de tipo de cambio, este se mantiene acotado ya que tanto los costos del gas como sus precios al público continúan indexados a los distintos tipos de cambio de cada país y a los precios internacionales de los hidrocarburos. Adicionalmente, la compañía gestiona este riesgo mediante la contratación de operaciones de compra a futuro de divisas (forwards) para sus compromisos de importación marítima.

La generación de flujos de la compañía registra un grado de volatilidad asociado a las variaciones en el precio de los hidrocarburos en los mercados internacionales, y al impacto que estos tengan en los precios de venta y al gasto en compras de gas, con efectos sobre el capital de trabajo. A pesar de esto, se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, permitiendo que la compañía no tuviera grandes necesidades de financiamiento para cubrir su plan de inversiones.

Al cierre de 2025, el flujo de caja neto de la operación alcanzó los \$169.345 millones, lo que representa un incremento de 41,2% en comparación con el año anterior. Esta mejora significativa se explica fundamentalmente por los mejores resultados operacionales, destacando la eficiencia en el abastecimiento en Chile y el crecimiento en los volúmenes de gas natural.

De igual forma, el indicador de flujo de operación neta sobre deuda se fortaleció notablemente, alcanzando un 48,4%, lo que representa un aumento sustancial frente al 35,5% calculado bajo la misma base al cierre de 2024, reflejando una robusta capacidad de generación interna de caja para cubrir sus obligaciones financieras.

Feller Rate espera que la compañía mantenga una generación de flujos estable que le permita financiar parte de su plan de inversiones y de su exigente política de dividendos sin necesidad de aumentar considerablemente su nivel de endeudamiento.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Mejora en sus Indicadores en línea con su clasificación actual, dada la mayor generación operacional

La compañía ha mantenido históricamente una política financiera conservadora, con un nivel de deuda financiera acotada, cuyo uso principal es financiar parte del plan de inversiones. A partir de 2010 se vio un leve aumento en el endeudamiento financiero, con el fin de financiar el proceso de expansión internacional y las necesidades de inversión que pudieran surgir en los nuevos mercados.

A diciembre de 2025, la deuda financiera alcanzó los \$349.669 millones, lo que representó un aumento del 3,4% respecto de 2024, explicado principalmente por mayores obligaciones por títulos de deuda no corriente en UF producto del efecto inflacionario, sin que se registrara la obtención de nueva deuda. La cobertura sobre el valor de la UF contratada por la empresa generó un activo financiero no corriente por \$26.026 millones al cierre de 2025, el cual compensa el incremento del pasivo exigible por la inflación.

Al cierre de 2025, la deuda se encuentra compuesta en un 72,0% por bonos, en un 24,3% por arrendamientos bajo norma NIIF 16, en un 3,1% por préstamos bancarios y el 0,6% restante corresponde a pasivos de cobertura (Cross Currency Swap). Respecto a la exposición a variaciones en las tasas de interés, la compañía mantiene mitigado este

riesgo debido a que el 95,92% de la deuda del grupo correspondía a tasa fija al cierre de diciembre de 2025.

El perfil de vencimientos de la compañía se compone principalmente de las cuotas semestrales de los pagos de intereses de los bonos serie E y serie G, manteniendo así una estructura de deuda de largo plazo. Cabe destacar que en el año 2040 se registra el primer vencimiento de capital de un bono, específicamente de la serie E, seguido por la serie G en 2044.

En los últimos tres periodos, el crecimiento de la deuda ha sido compensada con un incremento de la base patrimonial, por lo que la compañía ha exhibido leves caídas desde el 2023 en su leverage financiero, alcanzando 1,4 veces al cierre de 2025 (1,5 en 2024), situándose bajo el promedio del periodo 2018-2024 (1,5) y revirtiendo la tendencia alcista registrada hasta 2022.

Pese al aumento de la deuda a 2025 y producto del aumento en la generación de Ebitda, se ve un fortalecimiento en los indicadores de cobertura, con una deuda financiera neta sobre Ebitda que alcanzó las 1,3 veces, por debajo de las 1,6 veces registradas en 2024 y un Ebitda sobre gastos financieros que llegó a las 9,3 veces (8,0 veces en 2024).

Respecto al cumplimiento de los covenants se puede apreciar que a diciembre de 2025 mantienen una adecuada holgura, considerando que la entidad debe mantener un patrimonio mínimo de \$ 110.000 millones (\$ 222.595 millones) y un nivel de endeudamiento menor a las 1,5 veces (0,73 veces).

Feller Rate espera que la compañía financie de su plan de inversiones mediante un mix moderado de deuda financiera y recursos propios, manteniendo métricas crediticias en línea con la categoría asignada.

LIQUIDEZ: SÓLIDA

La liquidez de Lipigas está calificada como "Sólida" y contempla un flujo de fondos neto de la operación ajustado (FCNOA) a 2025 en torno a los \$ 169.345 millones y una caja y equivalentes de \$ 117.264 millones a diciembre de 2025. Asimismo, posee líneas de crédito no comprometidas con diversas instituciones financieras y un amplio acceso al mercado financiero, sin vencimientos de capital significativos para los próximos años

El uso de fondos considera el financiamiento del plan de inversiones, tanto recurrentes como no recurrentes, cuyo monto levemente superior (\$20.000 millones) a lo registrado en los últimos años y se espera que sea financiado con recursos propios. Junto a lo anterior, también se consideran los vencimientos financieros en los próximos 12 meses, que alcanzan los \$ 10.204 millones y el pago de dividendos.

La política de dividendos de la compañía ha sido históricamente exigente, con un reparto en torno al 80% de las utilidades líquidas en los últimos periodos.

CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS: PRIMERA CLASE NIVEL 2

La clasificación de las acciones de Lipigas en "Primera Clase Nivel 2" responde a la combinación de su solvencia ("AA") y a sus indicadores de liquidez bursátil, con una presencia de 11,67%, una rotación de 6,17% y *free float* mayor a 25%. Este último es calculado excluyendo las participaciones conocidas de los accionistas de la referencia.

Considera, además, satisfactorios aspectos de su gobierno corporativo, donde la empresa es administrada actualmente por un directorio integrado por 7 miembros, de los cuales 3 son directores independientes, elegidos por un periodo de tres años con la

posibilidad de ser elegidos. Asimismo, posee un Comité de Directores que se reúne de forma mensual, con el fin de examinar las materias de su competencia, de acuerdo a la legislación vigente.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía posee un área formal de relación con los inversionistas y publica abundante información en su página web, dentro de las cuales se incluye la memoria, los estados financieros trimestrales y las presentaciones de resultados, entre otros, exhibiendo así una alta transparencia de información para los accionistas, el mercado y diversos grupos de interés.

	27 Abr. 2018	30 Abr. 2019	30 Abr. 2020	30 Abr. 2021	29 Abr. 2022	28 Abr. 2023	30 Abr. 2024	25 Abr 2025	30 Abr 2026
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA
Acciones	1° Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 21°	Clase Nivel 2

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Operacionales	493.727	508.900	696.105	855.499	740.870	890.951	946.364
Ebitda ⁽¹⁾	104.872	96.274	104.480	110.340	125.372	155.300	181.479
Resultado Operacional	72.996	61.903	66.971	63.446	75.548	101.741	121.887
Ingresos Financieros	786	1.201	4.572	2.906	5.775	9.273	9.983
Gastos Financieros	-8.915	-9.370	-11.578	-15.902	-23.840	-19.289	-19.406
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	40.473	34.997	46.134	39.908	38.075	63.052	79.783
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	105.915	98.680	91.096	99.474	143.030	119.914	169.345
Inversiones en Activos Fijos Netas	-52.895	-44.910	-30.140	-38.872	-39.848	-47.811	-49.577
Inversiones en Acciones			-2.146	-5.105	-2.152	-5.800	-3.304
Flujo de Caja Libre Operacional	45.579	45.785	48.167	40.992	85.725	49.169	98.416
Dividendos Pagados	-34.669	-27.453	-53.604	-27.473	-32.336	-46.906	-57.093
Flujo de Caja Disponible	10.910	18.332	-5.437	13.518	53.389	2.262	41.323
Otros Movimientos de Inversiones		-1.962	-984	2.818	-1.299	-433	-2.500
Variación de Deudas Financieras	-7.656	29.562	-8.844	-17.043	16.534	-20.855	-21.939
Otros Movimientos de Financiamiento	-98	-655	-1.274	226	1.675	1.378	1.189
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	3.157	45.277	-16.539	-480	70.300	-17.648	19.314
Caja Inicial	13.883	17.040	62.317	45.778	45.298	115.598	97.950
Caja Final	17.040	62.317	45.778	45.298	115.598	97.950	117.264
Caja y Equivalentes	17.040	62.317	45.778	45.298	115.598	97.950	117.264
Cuentas por Cobrar Clientes	44.935	46.103	56.751	59.965	70.088	84.644	85.486
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas						324	336
Inventario	21.588	23.132	38.014	35.378	24.567	36.924	26.235
Deuda Financiera ⁽²⁾	204.104	245.231	277.394	323.729	331.940	338.045	349.669
Activos Clasificados para la Venta	12	11	110	135	64	16	16
Activos Totales	509.195	559.248	623.983	696.241	735.360	784.088	826.467
Pasivos Totales	336.853	393.398	452.301	517.868	537.776	560.218	571.768
Base Patrimonial	172.342	165.850	171.682	178.373	197.583	223.870	254.699

* Cálculo de indicadores puede diferir de lo indicado en los EEEF de la empresa.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto (%)	36,5%	37,0%	29,3%	25,7%	32,7%	32,1%	34,1%
Margen Operacional (%)	14,8%	12,2%	9,6%	7,4%	10,2%	11,4%	12,9%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	21,2%	18,9%	15,0%	12,9%	16,9%	17,4%	19,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	23,5%	21,1%	26,9%	22,4%	19,3%	28,2%	31,3%
Costo/Ventas	63,5%	63,0%	70,7%	74,3%	67,3%	67,9%	65,9%
Gav/Ventas	21,7%	24,9%	19,6%	18,3%	22,5%	20,7%	21,2%
Días de Cobro	32,8	32,6	29,3	25,2	34,1	34,2	32,5
Días de Pago	41,9	46,2	41,3	32,4	39,5	38,7	35,7
Días de Inventario	24,8	26,0	27,8	20,0	17,7	22,0	15,1
Endeudamiento Total	2,0	2,4	2,6	2,9	2,7	2,5	2,2
Endeudamiento Financiero	1,2	1,5	1,6	1,8	1,7	1,5	1,4
Endeudamiento Financiero Neto	1,1	1,1	1,3	1,6	1,1	1,1	0,9
Deuda Financiera / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,9	2,5	2,7	2,9	2,6	2,2	1,9
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,8	1,9	2,2	2,5	1,7	1,5	1,3
Ebitda / Gastos Financieros (vc) ⁽¹⁾	11,8	10,3	9,0	6,9	5,3	8,1	9,4
FCNOA / Deuda Financiera (%) ⁽²⁾	51,9%	40,2%	32,8%	30,7%	43,1%	35,5%	48,4%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%) ⁽²⁾	56,6%	53,9%	39,3%	35,7%	66,1%	49,9%	72,9%
FCNOA/ Deuda Corriente	751,1%	763,4%	520,2%	371,6%	501,5%	417,2%	476,7%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,9	1,6	1,5	1,9	1,8	1,7

* Cálculo de indicadores puede diferir de lo indicado en los EEEF de la empresa.

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(2) Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Líneas de bonos	800	801	880	881
Fecha de inscripción	15-04-2015	15-04-2015	29-12-2017	29-12-2017
Monto de la línea	UF 3,5 millones	UF 3,5 millones	UF 4 millones	UF 4 millones
Plazo de la línea	10 años	30 años	10 años	30 años
Serías inscritas al amparo de la línea	E			G
Covenants	Endeudamiento financiero inferior a 1,5 veces y patrimonio mínimo de \$ 110.000 millones			
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos			
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene

Emisiones de bonos vigentes	Serie E	Serie G
Al amparo de Línea de Bonos	801	881
Monto de la emisión	UF 3,5 millones	UF 2,5 millones
Plazo de amortización	25 años <i>Bullet</i>	35 años
Pago de intereses	Semestrales	Semestrales
Tasa de interés	3,5%	2,18%
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	No contempla
Garantías	No tiene	No tiene

Acciones	Serie Única
Presencia ajustada ⁽¹⁾	11,67%
Free Float ⁽¹⁾	36,5%
Rotación ⁽¹⁾	6,17%
Política de dividendos efectiva	80% de la utilidad líquida del ejercicio
Directores independientes	3

(1) Al 31 de marzo de 2026

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

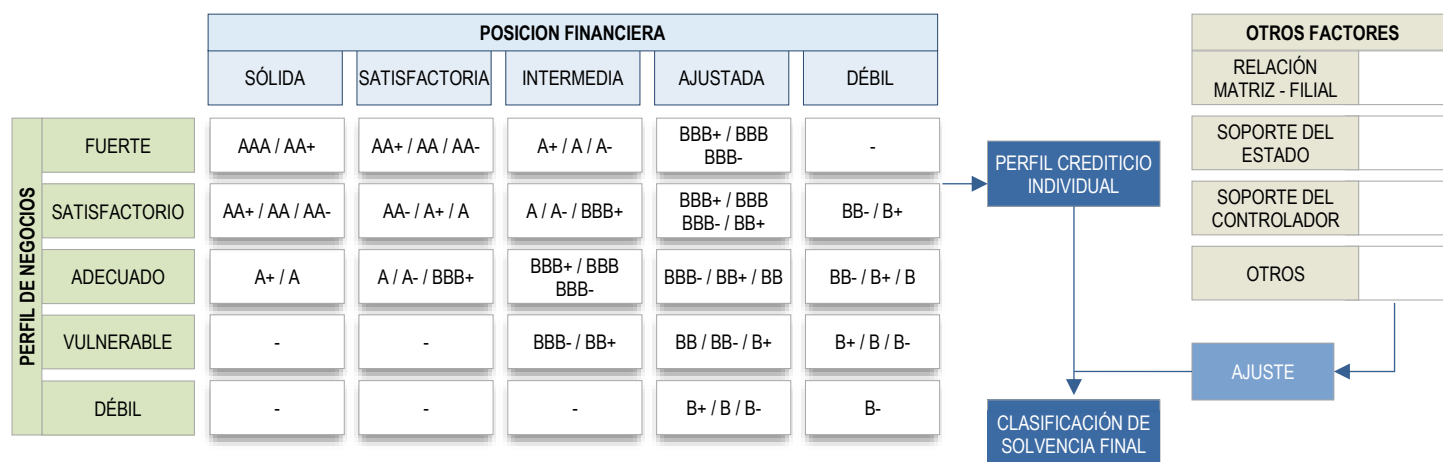
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Isabel Margarita Charlín – Analista principal
- Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.