

Humphreys modifica tendencia de clasificación bonos de Metrogas desde “Estable” a “En Observación”

Ante sentencia en primera instancia de tribunal argentino

Santiago, 12 de agosto de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BMGAS-B1	AA
Bonos	BMGAS-B2	AA
Bonos	BMGAS-D1	AA
Bonos	BMGAS-D2	AA
Bonos	BMGAS-F	AA

Humphreys mantiene la clasificación de los bonos en “Categoría AA” de **Metrogas S.A. (Metrogas)**, pero cambia la tendencia desde “Estable” a “En Observación”.

El cambio de tendencia a la clasificación de los bonos de **Metrogas**, desde “Estable” a “En Observación” responde al hecho de la sentencia en primera instancia dictada por el Juez Federal de Argentina en las causas judiciales seguidas por la demanda de Transporte del Gas del Norte en contra de **Metrogas**, en donde se condena a esta última a un pago aproximado por US\$ 250 millones, más intereses. Lo que podría implicar la provisión de la suma señalada, provocando un efecto negativo en los estados financieros a septiembre de 2022 e impactando los *covenant* “razón de endeudamiento”, ratio que a la fecha se encuentra en alerta¹ y el de cobertura de “gastos financieros.”

Un eventual incumplimiento en el *covenant* en alerta señalado obligaría a la compañía a negociar con los tenedores una modificación en los resguardos que se establecen en los contratos de emisión de títulos de deuda. Si bien la clasificadora estima como altamente probable un cambio en las escrituras que reconozcan la situación actual, se trata de una materia que no depende exclusivamente de **Metrogas**.

Por otra parte, **Humphreys** ha evaluado el impacto del fallo judicial, según los antecedentes que se tienen a la fecha. Si, en el peor de los casos, se asume que la sociedad tiene que pagar íntegramente la sentencia establecida y para ello suscribe pasivos financieros por igual monto, su nivel de endeudamiento² que, actualmente se encuentra en las 2,9 veces, se encontraría en niveles razonablemente controlables por la compañía, en torno a las 5,1 veces.

Además, se estima que este proceso, el cual aun no se encuentra cerrado, se prolongue por al menos tres años, con lo que la compañía debería

¹ De acuerdo con los criterios de **Humphreys**, el *covenant* se encuentra en alerta cuando está con una holgura menor a 10% respecto de su límite.

² Nivel de endeudamiento definido como: Deuda Financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP). 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.

disminuir su endeudamiento en torno a los \$ 120.000 millones de su actual deuda financiera y al momento de efectuarse el desembolso, si es que así se llegase a determinar, el endeudamiento relativo sería aún menor.

Cabe señalar que **Humphreys** monitoreará que el emisor vaya disminuyendo su nivel de endeudamiento en los próximos años, en caso de que tuviese que hacer frente a la sentencia mediante deuda financiera y al desarrollo del juicio contra **Metrogas**.

Metrogas, distribuye gas natural en el mercado residencial, comercial e industrial de las regiones Metropolitana, O'Higgins y de Los Lagos. El combustible comercializado por la empresa es traído a Chile bajo la forma de gas natural licuado (GNL) a través de barcos cuya carga es almacenada en el terminal de Quintero, donde es regasificado y enviado, ya sea a través de gasoductos o camiones, para su distribución.

La operación del terminal de GNL en Quintero le permite a **Metrogas** obtener gas natural desde países como Trinidad y Tobago, Nigeria, Guinea Ecuatorial, Estados Unidos, entre otros.

A junio de 2022, la empresa ha generado ingresos por \$ 290.947 millones y el EBITDA de la compañía fue de aproximadamente \$ 42.193 millones. Por su parte, la deuda financiera llegaba a \$ 271.547 millones, de la cual un 56% corresponde a bonos y 43,6% a deuda bancaria, y el nivel de activos a \$ 1.125.753 millones.

Antonio González

Analista de Riesgo

antonio.gonzalez@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo

paula.acuna@humphreys.cl