



Humphreys mantiene la clasificación de los bonos de Metrogas en “Categoría AA” con tendencia “Estable”

Aumento del EBITDA relevante respecto al año anterior

Santiago, 24 de junio de 2024

Humphreys decidió ratificar la clasificación de los bonos en “Categoría AA” de **Metrogas S.A. (Metrogas)** con tendencia “Estable”.

Entre las principales fortalezas que sustentan a la clasificación de los bonos emitidos por **Metrogas** en “Categoría AA”, está la estabilidad de la demanda del segmento residencial y comercial. Esta demanda –medida como año móvil– es relativamente estable y sus características de consumo tienden a asimilarse a las de un bien de primera necesidad. Por otra parte, si bien el costo para los clientes por cambiarse a formas alternativas de suministro es relativamente bajo, en la práctica la conveniencia tarifaria y el suministro continuo desincentiva en cierto grado la conversión.

Favorece también, la clasificación de los títulos, la elevada inversión realizada en la red de distribución lo que hace poco probable la entrada de nuevos competidores de gas natural por red, aun cuando la concesión no es exclusiva. Además, la compañía mantiene una política de precios competitivos para evitar que clientes opten por otras fuentes energéticas. A ello se suma el posicionamiento de marca alcanzado por la compañía durante su existencia.

Adicionalmente, la red de gas natural permite el suministro continuo, siendo una característica del servicio que lo diferencia, a nivel del usuario, en comparación con el gas licuado en cilindro o la parafina usada para

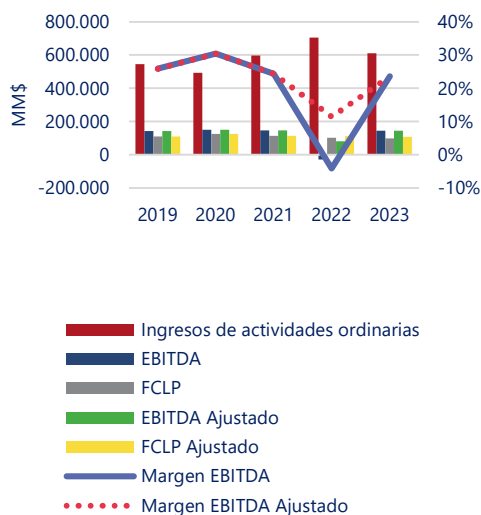
calefacción, ambos sustitutos del gas natural. La clasificación de riesgo también incorpora, como elemento positivo, los resultados del esfuerzo comercial de la empresa, que queda de manifiesto en la tendencia al crecimiento de su base de clientes residenciales y comerciales, lo que se ha hecho extensivo al segmento industrial a través de gas natural por redes, como también a gas natural por PSR.

Además, se destaca positivamente la adecuada estructura de su deuda financiera, al menos para el período en curso y el próximo año, con un perfil de vencimiento anual acorde con su generación de flujos. En cuanto a los préstamos estructurados como *bullet* con vencimiento en 2026, se estima que no habría dificultades para su refinanciamiento, en particular si se considera que el flujo generado por la compañía es bastante cercano al

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

Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA.



monto del vencimiento y, probablemente, podrían incrementarse si aumentan sus ingresos y/o mejora sus márgenes.

Por otra parte, la reforma al DL 323 (Ley de Gas) dispone de un cuerpo normativo que reduce la incertidumbre lo que permitió a la compañía retomar su plan de inversiones en 2017. No obstante, el ingreso del proyecto de ley corta de gas natural que permite rebajar la rentabilidad de compañía genera ciertos grados de incertidumbre que pudiese frenar los planes de inversión futuros. Cabe señalar que, la clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a **Metrogas** siempre ha incorporado el riesgo regulatorio que puede afectar a la empresa, dada las características de servicio básico que entrega.

A su vez, se ha valorado positivamente la experiencia y conocimiento en el negocio del gas y solvencia del controlador de **Metrogas** y la de sus accionistas.

Desde otra perspectiva, se recoge como elemento adverso la posibilidad de eventos en el terminal de regasificación que afecten e interrumpen el suministro del GNL. Con todo, la operación del terminal mantiene estándares exigentes, minimizando los riesgos. Además, la empresa, para fallas menores, dispone de gas en tuberías, también cuenta con capacidad de almacenamiento en GasAndes y Electrogas, sumado a dos plantas de respaldo, en base de mezcla propano-aire, para cubrir la demanda básica del segmento residencial y comercial. No obstante, esta última, dado sus costos, significa una baja sustancial en los márgenes de operación.

A su vez, la clasificación incorpora el que el costo de compra está relacionado al precio de *commodities*, indexados al índice Henry Hub y al petróleo Brent. Así, los márgenes del emisor se pueden afectar por la volatilidad que presentan las materias primas (sin perjuicio de traspasar a precio los mayores costos). Por otro lado, el avance tecnológico hacia nuevas fuentes de energía pueda afectar la rentabilidad de la compañía.

La perspectiva para la clasificación de la compañía se califica "Estable", considerando que no se evidencian elementos que pudieren afectar su capacidad de pago y la liquidez de estos títulos, en el corto plazo.

En términos de ESG¹, **Metrogas** aprobó un Plan de Sostenibilidad como eje de desarrollo de su negocio. Este busca alinear estratégicamente los riesgos e impactos ambientales, sociales y de gobernanza.

Durante 2023, la empresa generó ingresos por \$ 599.241 millones. El EBITDA de la compañía, al cierre de 2023, fue de \$ 141.452 millones. Por su

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés Environmental, Social, Governance), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

parte, la deuda financiera llegaba a \$ 265.743 millones y el patrimonio de la compañía llegó a los \$ 547.110 millones. A marzo de 2024, **Metrogas** tuvo ingresos por \$ 123.934 millones y un EBITDA de \$ 14.170 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 267.658 millones y el patrimonio \$ 523.278 millones.

Laura Ponce P.

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl