

Bonos se mantienen en “Categoría A+”

Por estabilización de flujos con terminal de GNL Quintero, *Humphreys* modificó la tendencia de bonos y efectos de comercio de Metrogas a “Favorable”

Santiago, 30 de septiembre de 2010. *Humphreys* decidió mantener la clasificación de riesgo de los bonos de **Metrogas S.A.** en “Categoría A+”, y de sus efectos de comercio en categoría *Nivel 1/A+*. Para ambas notas, asimismo, se modificó la tendencia a “Favorable”, habiendo estado previamente “En Observación”, atendiendo a que la entrada en operaciones de la planta de gas natural licuado (GNL) de Quintero ha permitido al emisor tener una operación continua y más segura, y captar nuevamente clientes del sector industrial.

La principal fortaleza que da sustento a la clasificación otorgada es el posicionamiento de **Metrogas** en el segmento residencial y comercial, que le permite tener una demanda de una elevada estabilidad año a año, además de un buen posicionamiento de mercado que se traduce en la participación en un alto porcentaje de los nuevos proyectos inmobiliarios de Santiago.

Asimismo, se reconoce como positivo el bajo nivel de inversiones futuras que debe realizar la empresa, toda vez que la red de distribución se encuentra ya en funcionamiento, de modo que las futuras inversiones corresponderán a mantenimiento y la atención de la nueva demanda residencial. Complementariamente, la deuda de la empresa está estructurada de manera tal que los pagos anuales de los próximos quince años le entregan a Metrogas una elevada holgura en relación al flujo de caja anual operativo estimado.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación se encuentra la incertidumbre sobre la estructura de largo plazo de la operación con GNL, ya que se trata de un combustible de reciente uso y cuyos precios están sujetos, principalmente, a la evolución del precio del petróleo, que ha tenido una alta volatilidad en los últimos años. Adicionalmente, y dado el elemento anterior, cabe la posibilidad de sustitución por otros combustibles por parte de los clientes, en particular del segmento industrial, y de cambios tecnológicos que favorezcan la sustitución.

Durante 2009 la empresa generó ingresos por US\$ 337 millones y un EBITDA de US\$ 68 millones, lo que implica variaciones reales en pesos de -2,1% y 298,1%, respectivamente, en relación a 2008. La disminución de los ingresos está explicada por una caída de tarifas como consecuencia de la baja del precio del petróleo y sus derivados, que sirve como referente, mientras que la llegada del GNL a partir de septiembre permitió incrementar el volumen de operaciones y desempeñarse con menores costos, de ahí el mayor EBITDA.

En el primer semestre de 2010 la sociedad obtuvo ingresos por US\$ 246 millones (aumento de 95% respecto del primer semestre de 2009) y un EBITDA DE US\$ 50,7 millones (+260%), por un mayor volumen físico de ventas y menores costos de operación. La deuda total de la empresa ascendía a US\$ 338,7 millones al 30 de junio de este año. Un 80,5% de ella correspondía a bonos con el público y un 8,1% a efectos de comercio.

Metrogas S.A. es una empresa chilena de distribución de gas natural, que atiende los segmentos residencial, comercial e industrial de la Región Metropolitana, y se abastece desde la planta de GNL Quintero, de reciente entrada en funcionamiento.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 - 433 5219

carlos.ebensperger@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".