

## Efectos en el covenant de Metrogas, tras oficio de la SVS que solicita modificar el tratamiento contable de las conversiones

Santiago, 16 de abril de 2015. El pasado 5 de marzo la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) ofició a la compañía para que modificara los estados financieros de 2013 y 2014. En tal oficio, la SVS le señaló a **Metrogas** que las conversiones no podían ser contabilizadas como activos, tal como lo ha hecho la empresa en todas las publicaciones de sus estados financieros.

En específico, las conversiones corresponden a los procesos mediante los cuales una instalación de gas es adaptada o modificada para abastecerla de gas natural.

De este modo, la SVS está requiriendo efectuar el ajuste del monto de conversiones que está activado en la cuenta "Medidores y reguladores" del rubro "Propiedades, plantas y equipos". A diciembre de 2014, tenía un valor igual a \$99.331 millones, equivalente al 12,0% del total de esta última cuenta, igual a un 10,8% del total de activos.

Según datos de **Metrogas**, lo que estaría cuestionando la SVS es un 75,0% del valor de la cuenta "Medidores y reguladores", lo que representa un castigo de cerca de \$75.000 millones.

Si bien aún no está definido que se aplique de forma concreta la normativa comunicada por la SVS, puesto que **Metrogas** recurrirá a instancias judiciales; en el escenario en que se lleven a cabo los cambios, dentro de los posibles efectos derivados de la aplicación de esta normativa, según el análisis de esta clasificadora, se generaría un aumento en el valor exhibido de la razón de endeudamiento, cuyo límite se encuentra acotado por uno de los *covenants* establecidos en la escritura de emisión de bonos. Esta restricción está definida como la razón entre el total de pasivos (más boletas de garantía emitidas a terceros) y el patrimonio total, cuyo límite establece que debe ser menor o igual a 1,38 veces.

De este modo, la aplicación de la norma conllevaría a una disminución de los activos por el monto antes señalado (\$75.000 millones), junto con una disminución del pasivo por efecto de los impuestos diferidos por \$19.000 millones. Así, el castigo contra patrimonio sería de \$ 56.000 millones, con lo que el valor del índice de endeudamiento alcanzaría a 1,02 veces.

A pesar de que la razón de endeudamiento se eleva –desde un *ratio* igual a 0,94 veces que presenta la compañía a diciembre de 2014– aún presenta importantes holguras frente al límite del *covenant*.

**Metrogas S.A.** distribuye gas natural en el mercado residencial, comercial e industrial de la Región Metropolitana y del Libertador Bernardo O'Higgins atendiendo a 579 mil clientes. 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 gasificado y enviado a través de gasoductos para su distribución. Durante 2014 la empresa generó ingresos anuales por US\$755,7 millones, registrando un EBITDA de US\$247,8 millones, un 6,2% menor al registrado en 2013 producto de los mayores costos del gas natural. Así el margen EBITDA de la compañía fue de 32,8%. La deuda financiera de la compañía ascendió a US\$ 333,9 millones, un 32,4% superior a la del cierre de 2013. De esta forma, la deuda financiera sobre EBITDA fue de 1,3 veces, mientras que en 2013 era de 1 vez.

Contacto en **Humphreys**:  
Elisa Villalobos H.  
Teléfono: 56 - 22433 5200  
E-mail: [elisa.villalobos@humphreys.cl](mailto:elisa.villalobos@humphreys.cl)

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".