

Riesgos regulatorios son permanentemente considerados en proceso de clasificación

Anuncio de la Agenda de Energía del Gobierno podría implicar fijación de precios a Metrogas, empresa filial de Gasco

Santiago, 20 de mayo de 2014. El anuncio de la Agenda de Energía del Gobierno de incrementar los niveles de competencia en el mercado de distribución de gas domiciliario por redes, que, eventualmente, podría significar una revisión del proceso tarifario aplicable a **Metrogas**, lo cual podría afectar los flujos futuros esperados para esta empresa y, por ende, para **Gasco**, su matriz.

Esta revisión consistiría en resolver el vacío legal para determinar las tarifas de gas de empresas concesionarias que superen el límite de rentabilidad máxima, lo cual, dada la complejidad de la materia, se estima requeriría un período no menor para su diseño e implementación.

Dada la escasa información disponible, a la fecha es prematuro pronunciarse respecto del impacto de tal medida sobre los resultados y rentabilidades de **Metrogas**, toda vez que no existe una propuesta concreta al respecto. Además se trata de una materia de ley, situación que hace más impredecible el tiempo de formulación y aplicación de una eventual regulación. Con todo, aun cuando la Agenda de Energía del Ejecutivo actualmente no lo contempla, no es posible descartar que el nuevo marco tarifario redunde en niveles de rentabilidad inferiores a los actualmente exhibidos por la compañía.

Sin perjuicio de lo anterior, la asignación de la categoría de riesgo a los bonos de **Metrogas**, por parte de **Humphreys**, siempre ha considerado el riesgo regulatorio y, entre ellos, dadas las características de servicio básico, la posible fijación de precios. Es más, como parte de su proceso de evaluación, **Humphreys** efectúa diversos ejercicios de *stress*, razón por la cual la clasificación asignada a **Metrogas** considera un escenario de precios inferiores a los registrados en la actualidad.

Dado lo anterior, el proceso de una eventual fijación de la rentabilidad que afecte eventualmente los precios a la venta de gas natural, no implicaría, necesariamente, una reducción en la clasificación de riesgo de los títulos de deuda del emisor, al margen que dicha medida pudiere afectar la rentabilidad del patrimonio de la sociedad. En opinión de la clasificadora, si se emulan los criterios aplicados por la normativa en otros mercados de servicios básicos regulados, es altamente probable que se mantenga la actual clasificación de riesgo, aunque se insiste que a la fecha es prematuro ser taxativo al respecto (ya que cualquier regulación incorpora elementos adicionales).

Metrogas S.A. distribuye gas natural en el mercado residencial, comercial e industrial de la Región Metropolitana. 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 2013 la empresa generó ingresos anuales por US\$ 744,8 millones, registrando un EBITDA de US\$ 305,5 millones, atendiendo a 548 mil clientes. Por su parte, al primer trimestre de 2014, la deuda financiera llegaba a US\$ 277,7 millones, la que en un 97% corresponde a bonos y el resto a obligaciones por arrendamiento financiero.

Contacto en **Humphreys**:
Carlos García B.
Teléfono: 562 – 2433 5200
E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<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".