



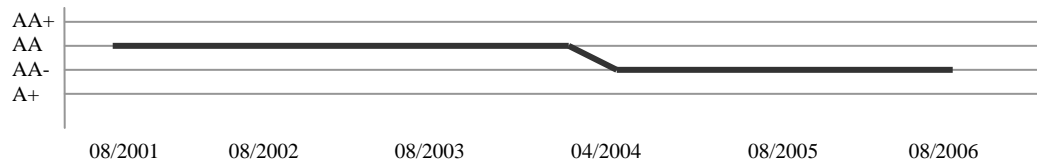
**Metrogas S.A.**

Agosto 2006

<b>Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup></b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos	<b>AA-</b>	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia	<i>En Observación</i>	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos Clasificados	No hay	Analista	Tomás Escoda C.
EEFF base	30 junio 2006	Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
		Tipo de Reseña	Informe Anual

<b>Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda</b>	
Bonos Series B1 – B2	N° 217 de 22.10.99
Bonos Series D1 – D2	N° 259 de 11.07.01
Bono Serie F	N° 344 de 09.10.03
Línea de Bonos	N° 345 de 09.10.03
Serie E	Primera Emisión

<b>Clasificación Histórica</b>	<b>Bonos</b>
--------------------------------	--------------



<b>Estado de Resultados Consolidado</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Junio 2006</b>
Ingreso Operacional	137.817.390	149.718.303	151.478.574	156.067.089	70.902.897
Costo Explotación	-85.016.986	-82.126.775	-84.977.337	-81.989.654	-38.917.392
Gasto Admin. y Venta	-15.503.413	-17.181.198	-17.563.246	-15.352.063	-7.626.670
Resultado Operacional	37.296.991	50.410.330	48.937.991	58.725.372	24.358.835
Resultado No Operacional	-21.797.939	-18.206.294	-14.851.385	-21.863.504	-3.790.199
Utilidad Neta	11.039.375	25.016.803	27.926.148	33.562.348	17.001.353

<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



<b>Balance General Consolidado</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Junio 2006</b>
Activo Circulante	28.096.532	38.721.565	29.272.812	33.151.418	29.763.159
Activo Fijo	365.651.711	381.490.361	396.777.534	402.307.232	401.494.580
Otros Activos	73.978.173	58.132.033	58.495.322	35.380.067	35.128.449
<b>Total Activos</b>	<b>467.726.416</b>	<b>478.343.959</b>	<b>484.545.668</b>	<b>470.838.717</b>	<b>466.386.188</b>
Pasivo Circulante	18.013.340	22.442.421	25.381.733	26.953.369	22.272.275
Pasivo Largo Plazo	223.359.980	219.288.281	199.636.341	181.002.134	178.282.921
Interés Minoritario	-40.003	-18.861	4.877	-5	-6
Patrimonio	226.393.099	236.632.119	259.522.717	262.883.219	265.830.998
<b>Total Pasivos</b>	<b>467.726.416</b>	<b>478.343.959</b>	<b>484.545.668</b>	<b>470.838.717</b>	<b>466.386.188</b>

## **Opinión**

### *Fundamento de la Clasificación*

**Metrogas** distribuye gas natural en el mercado residencial, comercial e industrial de la Región Metropolitana. El gas natural que distribuye la empresa es transportado desde la cuenca de Neuquén en Argentina a través del gasoducto Centro-Oeste y de GasAndes S.A. La sociedad cuenta con más de 357.000 clientes.

La clasificación de los bonos de **Metrogas S.A.** en “*Categoría AA-*”, se fundamenta en las siguientes fortalezas:

- El posicionamiento de mercado del emisor y las ventajas comparativas del gas natural en relación con otros tipos de combustibles, lo cual le ha permitido a la sociedad generar altas barreras de entrada.
- La baja necesidad de inversión en su red de distribución.
- La existencia de accionistas con conocimiento y experiencia en el negocio.
- La capacidad mostrada por la administración para implementar el plan de desarrollo de la compañía y enfrentar escenarios adversos.
- La adecuada estructura de pasivos de la compañía, en términos de plazos de vencimiento.

Los riesgos y desafíos a los cuales se ve enfrentado el emisor y que afectan o pudieren afectar la solvencia de la sociedad son:

- La inseguridad jurídica que afecta a los mecanismos legales que garantizan la continuidad del abastecimiento de gas natural desde Argentina hacia Chile.
- Cambios en la legislación, que tiendan a modificar los términos de la entrega de concesión, a la distribución de gas en la Región Metropolitana y/o a regular la determinación de los precios de venta.
- La necesidad de buscar alternativas de abastecimiento.
- El riesgo tecnológico, por la posible aparición de sustitutos.
- La situación económica del país, que afecta la demanda en periodos recesivos.

Las perspectivas de la clasificación se estiman “*En Observación*”<sup>2</sup>, debido a que a la fecha no es factible cuantificar adecuadamente el impacto sobre los resultados de Metrogas de las últimas medidas tomadas por el gobierno argentino, en cuanto al traspaso del mayor precio que ellos están pagando por las compras que hacen

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.



---

desde Bolivia. Además se debe determinar con mayor certeza la capacidad de Metrogas de traspasar el mayor costo a los consumidores.

---

### ***Definición Categorías de Riesgo***

#### **Categoría AA**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

El signo “-” corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

### ***Oportunidades y Fortalezas***

**Posición de Mercado:** Metrogas se ha constituido como el principal distribuidor de gas natural del país y ha logrado consolidar los atributos de la marca “Metrogas”, permitiendo un mejor posicionamiento de la misma. A diciembre de 2005, Metrogas alcanzó los 344.578 clientes, cifra 7,1% superior a la del año anterior.

**Altas barreras de entrada:** La empresa en su área de operación es el único distribuidor de Gas Natural, pero con una fuerte competencia en el mercado de los combustibles; sobre todo a nivel de clientes inmobiliarios. Además, cuenta con contratos de abastecimiento y transporte de largo plazo, y sus altos niveles de inversión en la red de distribución (aproximadamente US\$ 790 millones desde el inicio del proyecto en 1996 hasta junio de 2006) constituyen una importante barrera de entrada.

**Desempeño bajo escenarios adversos:** El crecimiento continuo de sus ingresos y resultado operacional, incluso bajo escenarios adversos, es una clara muestra de la capacidad de gestión de la empresa.

**Solvencia y Experiencia de los Accionistas:** Los tres accionistas de la empresa – Gasco, Copec y Trigas – cuentan con experiencia en el sector de la energía de Chile, con un adecuado respaldo financiero y una alta clasificación de riesgo en el caso de los dos primeros. (ver acápite “Propiedad”)

**Adecuada Estructura de Pasivos:** La compañía mantiene una adecuada estructura de pasivos en términos de plazos de vencimiento, incluso bajo el supuesto de un deterioro en su capacidad de generación de flujos. El ebitda de la empresa asciende a aproximadamente US\$ 133 millones y el servicio anual de su deuda financiera no supera los US\$ 29 millones. Además, el emisor cuenta con un adecuado prestigio y confianza ante los inversionistas y el sistema financiero.

**Ventajas Comparativas del Gas Natural:** El gas natural, en comparación con el gas de ciudad y gas licuado, es un producto de menor costo y de suministro continuo. Además, es un tipo de energía no contaminante en su producción y, notablemente, menos dañina al medio ambiente que otros combustibles (en su uso). A nivel residencial, la empresa tiene un precio de venta en torno a 15% menos que el precio del gas licuado. Estas ventajas, sumadas a un adecuado nivel de servicio, le ha permitido mantener una cartera muy estable de clientes y en permanente crecimiento.

---

### ***Factores de Riesgo***

**Disponibilidad de Proveedores:** El suministro total de gas natural que el emisor distribuye proviene de Argentina, lo que genera una dependencia directa de los productores y empresas transportistas ubicadas en esta nación, generando un potencial riesgo estratégico de abastecimiento.



---

En todo caso, es preciso señalar que el abastecimiento a los clientes residenciales está garantizado; Metrogas en forma autónoma puede cubrir posibles eventualidades de corte de suministro durante 12 días a través de dos plantas de propano aire, que producen un sustituto del gas natural. Para plazos mayores, Metrogas puede acceder al pago de sobreestadía de barcos en Quintero, asegurando el consumo por un período más prolongado.

Por otra parte, la deficiencia en el suministro de gas natural desde Argentina ha llevado a la compañía a participar, en conjunto con otras empresas, en un proyecto de gas natural licuado que permitiría asegurar el suministro, pero incrementar los costos de operación.

*Inseguridad Jurídica de Abastecimiento desde Argentina:* Los hechos que han afectado el suministro de gas natural desde Argentina hacia Chile han puesto de manifiesto la baja protección jurídica que el Protocolo de Integración Gasífera entrega a los clientes domiciliados en Chile.

*Cambios en la Legislación:* Para distribuir gas natural en Chile, la legislación exige a los interesados solicitar una concesión de distribución de gas por redes, siendo **Metrogas** en la actualidad la única que posee concesión en la Región Metropolitana. La legislación chilena de gas por redes no contempla el acceso a terceros a las redes de un concesionario - salvo acuerdo entre las partes -. Sin embargo, ante un cambio en la legislación vigente, **Metrogas** podría eventualmente verse obligado a otorgar acceso a terceros a sus redes de distribución (sistema abierto de distribución), lo cual podría mermar sus perspectivas de crecimiento.

Por otra parte, dado que se trata de un servicio básico, la legislación vigente contempla la posibilidad de fijar las tarifas al sector residencial en caso que la empresa llegara a superar un cierto nivel de rentabilidad sobre sus activos, situación a la que no ha llegado hasta la fecha.

*Riesgo Tecnológico:* Todo avance tecnológico que favorezca el uso de combustibles alternativos, en particular de bajo precio, se presenta como un riesgo potencial para **Metrogas**. No obstante, se estima poco probable que un riesgo de este tipo se manifieste en el mediano plazo.

*Situación Económica del País:* Ante situaciones de recesión y disminución en la producción, Metrogas podría ver afectada sus ventas en forma importante. Ante bajas en los ingresos (y producción), los combustibles tienden a disminuir sus ventas, sobre todo a nivel industrial.

---

### ***Antecedentes Generales***

En 1995 se inicia la venta de gas natural por parte de Gas Andes, cerrándose los primeros contratos con Metrogas y las empresas de electricidad.

En 1996 comienza la construcción del gasoducto GasAndes, y en Santiago Metrogas inicia la construcción de sus redes de distribución en Santiago.

En 1997 se inaugura el gasoducto GasAndes en Argentina y Chile. Metrogas inicia el abastecimiento de gas natural en su red de distribución.

En 1999 Metrogas debuta en el mercado de capitales local, colocando bonos por UF 1.500.000 a diez y 25 años plazo. A la vez, se consolida en el mercado industrial, cubriendo el 90% del mercado potencial de la región metropolitana.

En 2001 se colocan bonos por UF 6.500.000 a seis, ocho, y 25 años plazo. Se comienza a implementar SAP.

En 2002 se alcanzan los 272 .000 clientes. Entra en proceso productivo el sistema SAP.

---



---

En 2003 se colocan bonos por UF 4.500.000 a seis y 21 años plazo. Se inicia la distribución de dividendos a los accionistas. Metrogas amplía su cobertura geográfica al iniciar la distribución de gas natural en la VI Región.

En 2005, por segundo año consecutivo Metrogas obtuvo el premio a la mejor empresa en calidad de servicio en la categoría membresía.

---

### ***Abastecimiento, transporte y distribución del gas natural***

El gas natural proviene de yacimientos en la cuenca de Neuquén, Argentina. Para su abastecimiento, Metrogas ha suscritos contratos de largo plazo con 2 productores Argentinos:

- *Consortio Sierra Chata:* Integrado por Petrolera Santa Fe S.A., Mobil Exploration & Development S.A. Argentina, Total Austral S.A., Canadian Hunter Argentina S.R.L. y Atalaya Energy LLC. Este contrato se extiende hasta el año 2011.
- *Consortio Agua Pichana:* Integrado por Total Austral S.A., Wintershall Energy y Pan American Energy LLC. Este contrato se extiende hasta el año 2022.

Desde los yacimientos, el gas natural se transporta a Santiago a través de dos gasoductos que recorren 896 kms:

- *Gasoducto Centro-Oeste:* Va desde Neuquén hasta la estación de compresión La Mora (cerca de Mendoza). Este gasoducto forma parte de la red interconectada de gasoductos de Argentina. Para el transporte por este gasoducto, Metrogas tiene contratos de transporte de gas natural de largo plazo con Transportadora de Gas del Norte S.A. (TGN)
- *Gasoducto Gas Andes:* Va desde La Mora hasta las *city-gates* (estaciones reductoras de presión y medición) ubicadas en San Bernardo, Puente Alto y El Peral (esta última ubicada cerca de la ciudad de Codegua en la VI Región). Para el transporte por este gasoducto, Metrogas tiene contratos de transporte de gas natural de largo plazo con Gasoducto Gas Andes (Argentina) S.A. y Gasoducto Gas Andes (Chile) S.A.

Una vez recibido el gas en los *city-gates*, éste entra en las redes de distribución de Metrogas conformado por las redes primarias y secundarias, ubicadas en la Región Metropolitana y en la VI Región. Para esto, Metrogas cuenta con la concesión de distribución por redes.

---

### ***Mercados de Negocio***

Metrogas desarrolla su negocio en varios mercados distintos, de entre los cuales destacan:

---

#### ***Clientes residenciales***

Conformado por clientes convertidos desde el gas de ciudad y el gas licuado, así como por el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios.

Durante el año 2005, se convirtieron a gas natural 2.466 clientes que consumían gas licuado y 2.376 clientes que consumían gas de ciudad. Además se conectaron 6 centrales térmicas que consumían diesel en edificios. Con esto, la participación de mercado de Metrogas alcanzó el 75% de las viviendas ubicadas en las áreas donde existe red de gas natural construida.

Además, durante el año 2005, se contrataron 600 nuevos proyectos inmobiliarios, equivalentes a 37.998 viviendas nuevas. El número de viviendas nuevas conectadas durante el año alcanzó a 24.469.

---



---

### *Clientes comerciales*

Conformado por establecimientos comerciales de servicio y pequeñas industrias. Incluye restaurantes, hoteles, panaderías, clínicas, centros comerciales, etc.

El año 2005 se incorporaron 450 clientes comerciales, los que de esta manera alcanzaron 7.261, cifra 6,8% superior a la del año 2004. Este aumento compensó en parte la pérdida de volúmenes industriales.

---

### *Clientes industriales*

Conformado por empresas medianas y grandes.

Debido a las fuertes restricciones en el suministro argentino, éste fue el mercado más inestable. Aún cuando en años anteriores se registraron cortes, durante el año 2005 éstos fueron de mayor volumen, más prolongados y determinados diariamente, a lo que se sumó el alto precio de los combustibles alternativos. Metrogas tomó las acciones destinadas a renegociar los contratos con los clientes para que estos reflejaran la nueva realidad; además se reforzó el manejo eficiente de las restricciones y se hizo un trabajo en terreno para mantener la relación con los clientes.

De igual forma el consumo cayó un 22% con respecto al año 2004. A diciembre de 2005, Metrogas contaba con 461 clientes industriales.

---

## **Propiedad**

Al 30 de junio de 2006 la propiedad de la sociedad se distribuye en de la siguiente manera:

<b>Nombre Accionistas</b>	<b>Nº Acciones</b>	<b>%</b>
Gasco S.A.	19.180	51,84%
Empresas Copec S.A.	14.737	39,83%
Trigas S.A.	3.083	8,33%
	37.000	100%

Gasco S.A., con 150 años de experiencia es un actor relevante en el desarrollo energético de Chile. Distribuye gas licuado desde las regiones Tercera a la Décima, y también en la Duodécima Región, en la cual además distribuye gas natural. A través de su filial Gas Sur, distribuye gas natural en la Octava Región y, a través de su coligada Gasnor S.A., distribuye gas natural en la zona noroeste de Argentina.

Empresas Copec S.A. es la mayor distribuidora de combustibles líquidos del país. A través de Abastecedora de Combustibles S.A. distribuye gas licuado a industria y hogares. Además, tiene importante participación en los sectores pesquero y forestal.

Trigas es una sociedad de inversiones ligada a la distribución de gas licuado a través de su participación en las empresas Lipigas S.A., Codigas S.A., Enagas S.A. y Agrogas S.A. En conjunto, estas empresas son las principales distribuidoras de gas licuado del país.

---

## **Resultados a Diciembre 2005 y Junio 2006<sup>3</sup>**

---

<sup>3</sup> Todas las cifras posteriores en moneda a junio de 2006. Los gráficos corresponden a años móviles.

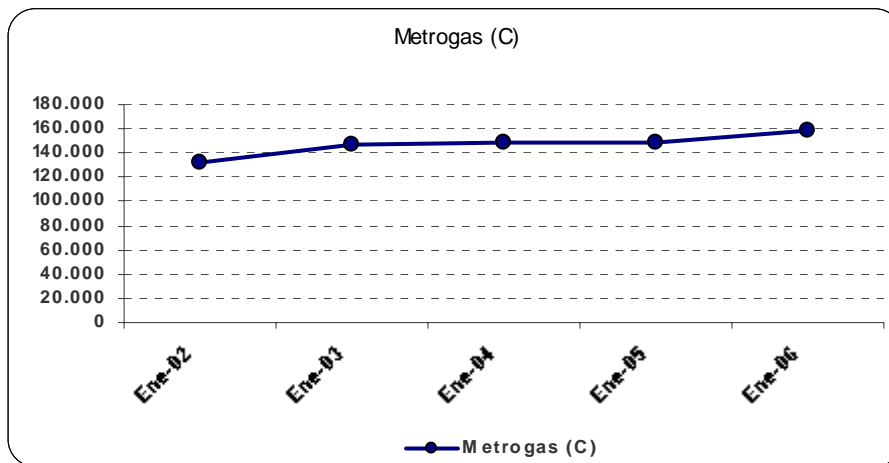


El resultado de explotación del año 2005, fue 20% superior al del año 2004 (resultados a diciembre), llegando a \$ 58.725 millones, impulsado por el aumento en ventas de 3% en el mismo periodo. Ésto se explica por un aumento de precios, ya que las ventas físicas de la compañía tuvieron una disminución de 13,1% en el período.

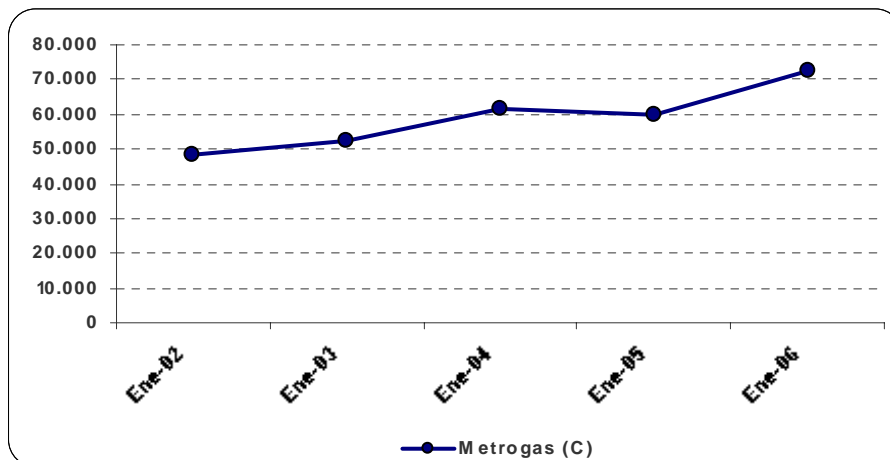
La tendencia en el aumento de ventas ha disminuido en los resultados a junio, en el que el resultado de explotación ha aumentado un 8% con respecto a junio de 2005, impulsado por un aumento de 3% de las ventas en el mismo lapso.

El resultado no operacional del año 2005, fue 47% inferior al de 2004, registrando pérdidas por \$ 21.863 millones. Ésto, producto principalmente de la venta de la inversión en la coligada Manquehue Net S.A. que significó una pérdida contable de aproximadamente \$15.000 millones.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa

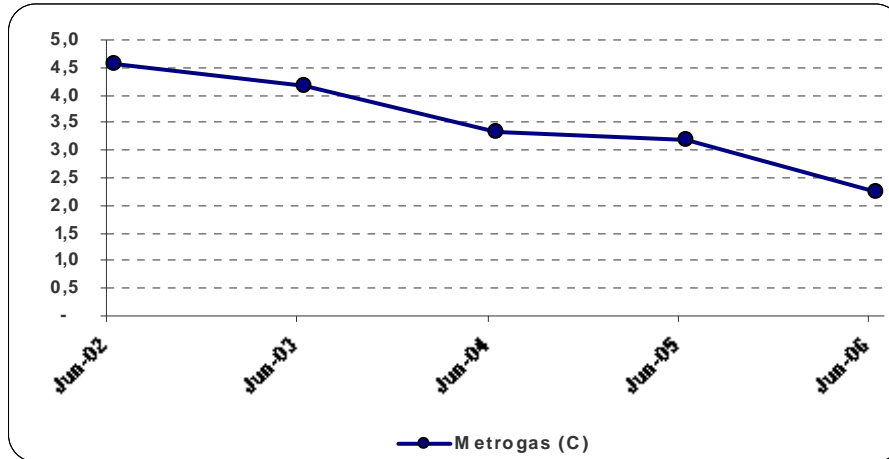


Por su parte el Ebitda de la empresa se ha recuperado luego de la baja registrada en el año 2004, y se ubica en los niveles previamente observados, en torno a los \$ 72.500 millones (medido como años móviles a junio de 2006).

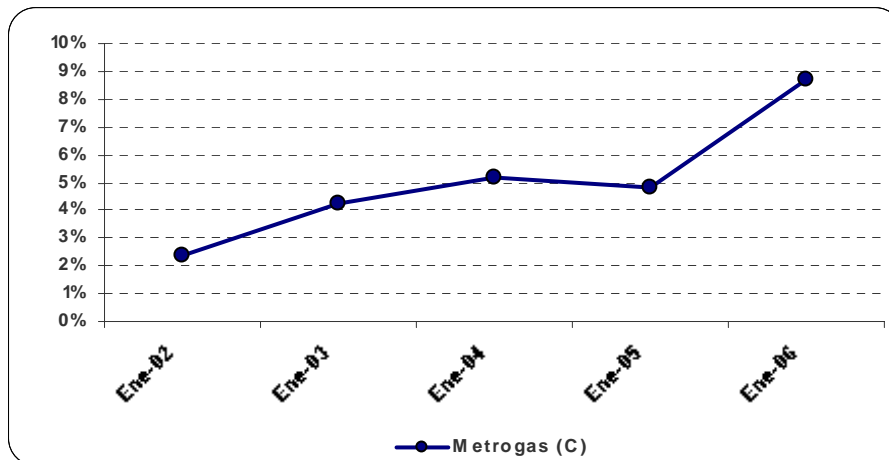




En tanto, la empresa ha logrado reducir constantemente la deuda financiera. A junio de 2006, ésta es de \$159.383 millones, luego de que en junio de 2005 alcanzara un valor de \$ 184.266 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).



En el siguiente gráfico se puede apreciar la rentabilidad de los activos (Utilidad final / Total de activos)



Por último, el resultado neto del 2005 fue de \$ 33.562 millones, un 20% mayor que el registrado el año 2004. A junio de 2006, la mejora se ha incrementado, con un resultado de \$ 17.001 millones, un 85% mejor que el anotado a junio de 2005.

### **Bonos**

Actualmente, Metrogas tiene los siguientes bonos en el mercado:





---

**- Bono Serie B**

- N° y fecha de inscripción: 217, 22/10/1999

**- Subserie B1**

- Monto colocado: UF 100.000  
- Tasa de carátula: 7,00% anual  
- Vencimiento: 01/09/2024  
- Duration: 10,49  
- Valor par (Julio 2006): UF 102.090

**- Subserie B2**

- Monto colocado: UF 900.000  
- Tasa de carátula: 7,00% anual  
- Vencimiento: 01/09/2024  
- Duration: 10,49  
- Valor par (Julio 2006): UF 918.809

**- Bono Serie D**

- N° y fecha de inscripción: 259, 11/07/2001

**- Subserie D1**

- Monto colocado: UF 800.000  
- Tasa de carátula: 6,50% anual  
- Vencimiento: 01/06/2026  
- Duration: 12,79  
- Valor par (Julio 2006): UF 808.390

**- Subserie D2**

- Monto colocado: UF 3.200.000  
- Tasa de carátula: 6,50% anual  
- Vencimiento: 01/06/2026  
- Duration: 12,79  
- Valor par (Julio 2006): UF 3.233.562

**- Bono Serie F**

- N° y fecha de inscripción: 344, 09/10/2003  
- Monto colocado: UF 2.500.000  
- Tasa de carátula: 6,00% anual  
- Vencimiento: 01/08/2024  
- Duration: 9,35  
- Valor par (Julio 2006): UF 2.573.494

**- Línea de bonos**

- N° y fecha de inscripción: 345, 09/10/2003

**- Primera Emisión (Serie E)**

- Monto colocado: UF 2.000.000  
- Tasa de carátula: 3,75% anual  
- Vencimiento: 01/08/2009  
- Duration: 3,04  
- Valor par (Julio 2006): UF 1.188.220



*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.*



An affiliate of  
**MOODY'S INVESTORS SERVICE**

**Clasificadora de Riesgo  
HUMPHREYS LTDA.**

### Anexo: Indicadores<sup>4</sup>

	Sep-03	Dic-03	Mar-04	Jun-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06
<b>1.- LIQUIDEZ</b>												
Liquidez (veces)	2,01	2,09	2,16	2,12	2,07	2,04	1,95	2,07	2,17	2,21	2,32	2,26
Razón Circulante (Veces)	1,08	1,13	1,15	1,35	1,67	1,53	1,46	1,42	1,37	1,39	1,43	1,39
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,06	1,10	1,10	1,28	1,58	1,44	1,38	1,33	1,29	1,32	1,38	1,36
Razón Ácida (veces)	0,92	0,98	1,03	1,24	1,53	1,38	1,31	1,26	1,23	1,25	1,30	1,27
Rotación de Inventarios (veces)	17,40	17,33	20,91	25,77	23,30	21,85	20,72	18,72	20,60	22,17	23,14	24,36
Promedio Días de Inventarios (días)	20,98	21,06	17,46	14,16	15,66	16,70	17,61	19,50	17,72	16,47	15,77	14,98
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	7,35	7,28	7,36	7,28	7,52	7,51	7,72	7,55	6,85	7,20	7,23	7,66
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	49,66	50,16	49,62	50,14	48,52	48,62	47,28	48,34	53,28	50,69	50,48	47,66
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	14,59	12,87	12,44	12,95	14,16	16,55	18,68	19,00	18,16	15,97	15,88	17,20
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	25,02	28,35	29,35	28,19	25,78	22,05	19,54	19,21	20,09	22,86	22,98	21,22
Diferencia de Días (días)	-24,64	-21,80	-20,27	-21,94	-22,74	-26,57	-27,74	-29,13	-33,18	-27,84	-27,49	-26,44
Ciclo Económico (días)	45,61	42,86	37,73	36,11	38,40	43,27	45,35	48,63	50,90	44,30	43,27	41,43
<b>2.- ENDEUDAMIENTO</b>												
Endeudamiento (veces)	0,51	0,50	0,50	0,50	0,50	0,49	0,48	0,47	0,46	0,45	0,44	0,44
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,02	1,01	1,00	0,98	0,99	0,95	0,92	0,88	0,84	0,82	0,80	0,77
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,14	0,15	0,15	0,13	0,12	0,12	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14	0,14
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,61	3,45	3,33	3,35	3,44	3,38	3,51	3,19	2,77	2,53	2,20	2,26
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,28	0,29	0,30	0,30	0,29	0,30	0,28	0,31	0,36	0,40	0,45	0,44
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	88,8%	88,0%	87,3%	86,3%	85,6%	84,5%	83,3%	83,3%	82,3%	81,6%	80,7%	79,5%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Veces que se gana el Interés (veces)	2,70	2,50	2,71	2,44	2,22	2,56	2,38	1,92	2,53	3,30	4,02	4,76
<b>3.- RENTABILIDAD</b>												
Margen Bruto (%)	43,3%	45,1%	46,9%	45,6%	44,5%	43,9%	41,5%	44,0%	46,4%	47,5%	49,8%	48,1%
Margen Neto (%)	19,3%	16,7%	18,7%	16,9%	15,1%	18,4%	16,7%	15,8%	18,5%	21,5%	24,2%	26,1%
Rotación del Activo (%) *	32,2%	31,5%	31,0%	30,8%	30,5%	30,9%	30,4%	30,3%	32,5%	31,2%	34,1%	33,4%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	6,2%	5,3%	5,8%	5,2%	4,6%	5,7%	5,1%	4,8%	5,8%	7,0%	8,3%	8,7%
Rentabilidad Total del Activo (%)	6,2%	5,3%	5,8%	5,2%	4,6%	5,7%	5,1%	4,8%	5,8%	7,0%	8,3%	8,7%
Inversión de Capital (%)	1,58	1,58	1,58	1,57	1,57	1,55	1,53	1,53	1,52	1,52	1,51	1,51
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	62,55	37,59	32,32	15,02	8,90	11,09	12,27	13,80	15,61	15,21	14,17	15,54
Rentabilidad Operacional (%)	12,1%	12,4%	12,7%	12,1%	11,6%	11,4%	10,4%	11,2%	12,5%	13,4%	15,0%	13,8%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	12,6%	10,6%	11,6%	10,3%	9,1%	11,1%	9,7%	9,0%	10,7%	12,7%	14,8%	15,5%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	49,8%	47,8%	46,4%	47,2%	48,2%	49,0%	51,2%	48,4%	46,1%	45,2%	43,1%	44,2%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	56,7%	54,9%	53,1%	54,4%	55,5%	56,1%	58,5%	56,0%	53,6%	52,5%	50,2%	51,9%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	11,5%	11,5%	11,5%	11,4%	11,2%	11,6%	11,4%	11,3%	10,4%	9,8%	9,4%	9,9%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	20,7%	21,3%	21,9%	20,9%	20,2%	19,4%	17,5%	18,6%	20,8%	22,3%	24,7%	22,7%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	38,7%	40,8%	42,2%	41,5%	40,6%	39,5%	37,4%	40,4%	43,6%	45,0%	47,5%	45,9%
<b>4.- OTROS INDICADORES</b>												
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	3,1%	3,1%	2,9%	2,7%	2,5%	2,3%	2,3%	2,3%	1,8%	1,3%	0,8%	0,3%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	8,1%	7,8%	6,7%	5,6%	4,5%	3,6%	3,5%	2,9%	2,0%	1,1%	0,2%	0,0%
Capital sobre Patrimonio (%)	67,3%	66,6%	65,9%	64,8%	64,0%	62,6%	61,4%	60,7%	60,0%	59,8%	59,2%	59,0%

<sup>4</sup> Los indicadores son generados a partir de información pública disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros y corresponden a años móviles. La metodología de cálculo de los indicadores se encuentra disponible en nuestra página web: [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)