

La compañía colocó dos series por UF 3 MM que en parte se destinarían al pago a TGN.

Santiago, 16 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Bonos	BMGAS-D1	AA
Bonos	BMGAS-D2	AA
Bonos	BMGAS-G	AA
Bonos	BMGAS-H	AA

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

Humphreys mantiene 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 plantas satélites de regasificación.

Por otra parte, la clasificación de riesgo incorpora el riesgo regulatorio que puede afectar a la empresa, dadas las características de servicio básico que entrega, no obstante, si bien la reforma al DL 323 (Ley de Gas) dispone de un marco normativo que otorga estabilidad al sector, la experiencia reciente -como el establecimiento de un límite a la rentabilidad máxima-, evidencia que el entorno regulatorio podría experimentar ajustes en el futuro.

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

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Desde otra perspectiva, se recoge como elemento adverso la posibilidad de eventos en el terminal de regasificación que afecten e interrumpan 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 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 ver afectados por la volatilidad que presentan las materias primas (sin perjuicio de la posibilidad de traspasar a precio los mayores costos). Por otro lado, el avance tecnológico hacia nuevas fuentes de energía pueda afectar la rentabilidad de la entidad.

En términos contingentes, **Metrogas** ha colocado dos nuevas series de bonos (G y H) por un total de UF 3.000.000, fondos que serán destinados, en parte, al financiamiento de nuevas inversiones y al pago del acuerdo con TGN. Si bien la compañía evidenciará un aumento del nivel de endeudamiento, este se mantiene dentro de los rangos compatibles con la categoría de riesgo actual.

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 *ESG*, **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.

A marzo de 2025, la empresa generó ingresos por \$ 128.509 millones. El EBITDA de la compañía fue de \$ 36.996 millones. Por su parte, la deuda financiera llegaba a \$ 268.827 millones y el patrimonio de la compañía llegó a los \$ 783.456 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

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.