	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-03-25	AA-	Estables
28-03-24	AA-	Estables
Bonos 259 - D1, D2		
31-03-25	AA-	Estables
28-03-24	AA-	Estables
Bonos 217, 344 - B1, B2, F		
31-03-25	retiro	
28-03-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1207 - Linea		
31-03-25	AA-	Estables
3-02-25	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE METROGAS S.A.

3 ABRIL 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" a la clasificación asignada a la solvencia de Metrogas S.A. Las perspectivas la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones "AA-" asignadas a la solvencia, bonos y línea de bonos de Metrogas S.A. reflejan un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Metrogas se constituyó en 1994 con el fin de comercializar y distribuir gas natural importado desde Argentina para uso industrial, comercial y residencial en Chile, a través del gasoducto GasAndes, lo cual se concretó en 1997 cuando comenzó a abastecer la zona centro del país. La compañía mantiene operaciones principalmente en la Región Metropolitana, en la Región del Libertador General Bernardo O'Higgins y en la Región de Los Lagos.

Actualmente, Metrogas se abastece de gas natural licuado (GNL) principalmente a través de barcos, el cual se regasifica en el terminal GNL Quintero. También posee un contrato de largo plazo con Aprovisionadora Global de Energía S.A. (AGESA), que le permite contar con un suministro proveniente de distintas partes del mundo. Además, cuenta con un respaldo alternativo de suministro a través de plantas de producción de gas natural simulado. Con esto, se mitiga la exposición de Metrogas a riesgo de suministro. Sin embargo, el contrato incluye indexadores con polinomios, que incorporan las variaciones en los indicadores Henry Hub y Brent, lo cual implica que el precio de compra de la compañía puede verse impactado ante volatilidades en los precios internacionales. Por ende, toma relevancia la capacidad de la empresa para traspasar esto a las tarifas finales para evitar el impacto en sus márgenes e indicadores crediticios.

Durante 2022, Metrogas informó al mercado que el día 4 de agosto la compañía tomó conocimiento de la sentencia en primera instancia dictada por el Juez Federal en la República Argentina en las causas judiciales del caso Transporte de Gas del Norte (TGN) contra Metrogas, condenando a esta última al pago por un monto aproximado de US$ 250 millones por facturas e indemnización de perjuicios, más costas e intereses. Así, a diciembre de 2022, la empresa registró una provisión por $293.069 millones, lo que generó un efecto en los pasivos de la empresa y también en los resultados. Posteriormente, en mayo de 2024, se dictó una nueva sentencia revocando la anterior, con lo que TGN presentó dos recursos de responsabilidad y uno de inaplicabilidad que luego fueron desestimados por la Cámara Civil y Comercial Federal. El 6 de marzo de 2025, la compañía informó, mediante hecho esencial, que se aceptó la propuesta de TGN, teniendo que pagar US$100 millones. A la fecha, ya fue pagado el 60% de esto y el 40% restante se pagará en 2026.

A diciembre de 2024, las ventas físicas de la compañía alcanzaron los 929,7 millones de m^3, un aumento del 1,0% respecto de lo registrado al cierre de 2023, dada las menores temperaturas registradas durante el invierno 2024. Producto de esto y de los mayores precios y el aumento de clientes, los ingresos de la compañía alcanzaron los $662.303 millones, evidenciando un incremento de 10,5% en comparación a lo registrado a igual fecha de 2023. Por su parte, el Ebitda ajustado (considerando el resultado de empresas relacionadas) tuvo un alza relevante, llegando a $271.771 millones a diciembre de 2024, en comparación con los $141.447 millones registrados a diciembre de 2023, producto del incremento en los ingresos y de la actualización de la provisión de TGN, según lo mencionado en el párrafo anterior, que tuvo un impacto positivo de $107.922 millones en el resultado del periodo. Sin embargo, descontando este efecto, igual se observa un crecimiento de 15,8%.

A igual fecha, la deuda financiera llegó a los $267.620 millones, manteniéndose relativamente estable respecto del mismo periodo del año anterior. Los indicadores de cobertura, en tanto, mostraron una mejora relevante, producto del aumento en la generación de Ebitda, la mantención de la deuda y los niveles de caja que posee la compañía. De esta forma, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 0,7 veces y el Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (quitando el efecto de costos financieros asociados al juicio) llegó a las 14,7 veces.

La liquidez de la compañía está calificada en "Sólida", considerando una caja y equivalentes por $87.425 millones y un FCNOA de $144.381 millones para hacer frente a vencimientos en los próximos 12 meses por $59.361 millones, más el financiamiento del plan de inversiones. La compañía inscribió una nueva línea de bonos por UF10,0 millones. Los fondos recaudados estarían destinados al refinanciamiento de pasivos, en conjunto con el financiamiento de parte del plan de inversiones y otros fines corporativos generales.

Por otra parte, a finales de junio de 2022 se presentó un nuevo proyecto de ley, el cual fue ingresado al Congreso en el boletín 15.135-08, al que se podrían sumar otros cambios a lo largo de su tramitación, de los cuales no es posible cuantificar su efecto en estos momentos. Por lo tanto, Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo del desarrollo de dicha ley en el Senado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga su perfil de negocio en conjunto con un plan de inversiones más agresivo que en años anteriores, que se prevé sea financiado con una adecuada composición de fondos propios y financiamiento externo. Con ello debería conservar un moderado endeudamiento, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 2,0 veces, con máximos de 3,5 veces en periodos de inversión.

ESCENARIO DE BAJA: Se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera o un mayor deterioro de su generación operacional, que se traduzcan, de forma estructural, en un nivel de endeudamiento e indicadores crediticios desalineados con la clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable un alza en el corto plazo, sujeta, además, a la resolución del proyecto de ley.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez – Analista principal

José A. Mendicoa – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isabel Margarita Charlín - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad