	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-03-22	AA-	Estables
31-03-21	AA-	Estables
BONOS 217, 259, 344 - B1, B2, D1, D2, F		
31-03-22	AA-	Estables
31-03-21	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE METROGAS S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

8 ABRIL 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Metrogas S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

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 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) a través de barcos, el cual se regasifica en el terminal GNL Quintero. 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, posee un respaldo alternativo de suministro a través de plantas de producción de gas natural simulado.

Producto del conflicto Rusia - Ucrania, desde febrero de 2022 se ha observado una presión al alza en los precios de los combustibles, entre los cuales se incluye el gas natural, y una demanda por fuentes alternativas a los combustibles producidos en Rusia, con incrementos tanto en los contratos *spot* y de futuro del Henry Hub, como en los precios *spot* del Brent.

A través del contrato de suministro, AGESA es la encargada de proveer el suministro a largo plazo, lo cual limita la exposición de Metrogas a las consecuencias del conflicto. 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 sí puede verse impactado ante alzas. Por ende, será clave la capacidad que tenga la compañía de traspasar posibles alzas a las tarifas finales de sus clientes para evitar impactos en sus márgenes e indicadores.

Feller Rate considera la situación actual en desarrollo y se mantiene monitoreando continuamente el avance del conflicto, sus consecuencias a nivel local, junto con las medidas y estrategias mitigantes a implementar por la compañía

Los ingresos llegaron a $ 487.411 millones al cierre de 2021, con un alza de 26,7% respecto del año anterior, producto de un incremento tanto en el volumen de gas vendido como en los precios de venta del gas. En línea con lo anterior, el Ebitda alcanzó los $ 118.318 millones, reflejando un aumento de 1,0%. Por su parte, el margen Ebitda del periodo fue de 24,3%.

La deuda financiera llegó a los $ 265.881 millones en 2021, aumentando solo un 0,8%, debido a la revalorización de los pasivos financieros denominados en UF, los cuales representan el 55% del total.

Esto provocó un comportamiento dispar en los indicadores de cobertura, con una mejora en la cobertura de gastos financieros, que subió a 8,3 veces respecto de las 7,3 veces registradas en 2020. No obstante, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda fue de 1,9 veces, aumentando respecto de las 1,7 veces registradas al cierre de diciembre del año anterior. Con todo, dichos parámetros se encuentran en línea con la categoría asignada.

La liquidez de la compañía está calificada en "Robusta", considerando una caja y equivalentes por $ 35.972 millones y un FCNOA cercano a los $ 88.000 millones para hacer frente a vencimientos en los próximos 12 meses por $ 29.585 millones, más el financiamiento del plan de inversiones y reparto de dividendos.

En enero de 2022 se ingresó un proyecto de ley al Congreso Nacional cuyo objetivo es el perfeccionamiento del mercado del gas, tanto para GLP como GN; no obstante, se anunció su retiro por parte de autoridades para efectuarle mejoras. Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo de la situación y de su potencial impacto en la empresa, siendo factores importantes por considerar los cambios al chequeo de rentabilidad y los procedimientos para el acceso a las redes de distribución.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Para 2022 la compañía tiene un plan de inversiones en torno a $ 50.000 millones, donde se espera que las necesidades financieras sean cubiertas con una combinación de fondos propios y deuda. Con todo, se prevé que el *ratio* deuda financiera neta sobre Ebitda se mantendrá en torno a 2,0 veces, con máximos de hasta 2,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar en caso de observarse una mayor presión competitiva, que modifique la estructura de ingresos esperados, o de darse un deterioro adicional de los indicadores de cobertura fuera del rango previsto.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable un alza en el corto plazo. Sin embargo, se podría gatillar ante un fortalecimiento de los parámetros, con un indicador deuda financiera neta sobre Ebitda bajo 1,5 veces de forma estructural.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Camila Sobarzo – Analista principal
- Nicolás Martorell – Analista secundario y 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