	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-03-24	AA-	Estables
31-03-23	AA-	CW Neg
Bonos 217, 259, 344 - B1, B2, D1, D2, F		
28-03-24	AA-	Estables
31-03-23	AA-	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE METROGAS Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 ABRIL 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate retiró de su listado de revisión especial la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Metrogas S.A., y asignó perspectivas “Estables”.

Las clasificaciones “AA-” asignadas a la solvencia y las líneas 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 principalmente (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. 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 compañía 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.

A diciembre de 2023, las ventas físicas de la compañía alcanzaron los 920,6 millones de m^3, una caída del 3,1% respecto de lo registrado al cierre de 2022, dada las mayores temperaturas registradas durante el invierno 2023. Producto de esto y de la disminución de las tarifas, los ingresos de la compañía alcanzaron los $599.241 millones, evidenciando una baja de 7,1% en comparación a lo registrado a igual fecha de 2022. Por su parte, el Ebitda ajustado (considerando el resultado de empresas relacionadas) tuvo un alza relevante, llegando a $141.447 millones a diciembre de 2023, en comparación con el resultado deficitario de 2022, asociado a la sentencia antes mencionada.

A igual fecha, la deuda financiera llegó a los $267.109 millones, disminuyendo un 6,1% anual, producto de una disminución de pasivos bancarios de corto plazo principalmente. Los indicadores de cobertura, en tanto, mostraron una mejora relevante, producto del aumento en la generación de Ebitda, la disminución de la deuda y los niveles de caja que mantiene la compañía. De esta forma, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 1,1 veces y el Ebitda sobre gastos financieros de 5,0 veces.

La liquidez de la compañía está calificada en “Sólida”, considerando una caja y equivalentes por $106.329 millones y un FCNOA de $147.808 millones para hacer frente a vencimientos en los próximos 12 meses por $77.296 millones, más el financiamiento

del plan de inversiones.

Adicionalmente, 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

La asignación del Creditwatch Negativo en agosto de 2022 respondió al avance del proyecto de ley dentro del Congreso referente a la industria de gas natural, la incertidumbre de su estructura final y el potencial impacto que podía tener en el perfil de negocios y posición financiera de Metrogas.

En tanto, el retiro de la clasificación del listado de revisión especial de Feller Rate, responde, por una parte, al mayor plazo en el parlamento del proyecto de ley y, principalmente, a la mejor posición financiera alcanzada por la compañía, generando una condición más sólida para enfrentar una eventual regulación en un escenario de estrés. A su vez, considera el compromiso de la entidad de mantener su política financiera conservadora.

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantendrá su perfil de negocio, en conjunto con un plan de inversiones más agresivo que el de 2023, que se espera que sea financiado principalmente con fondos propios, permitiéndole mantener un moderado endeudamiento, con indicadores de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a 2,0 veces, de forma estructural.

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, sujeto, además, a la resolución del proyecto de ley.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez – Analista principal
- Hector Romo – 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