	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
2-03-26	AA-	Estables
31-03-25	AA-	Estables
Bonos 259 - D1, D2		
2-03-26	AA-	Estables
31-03-25	AA-	Estables
Línea Bonos 1207 - Linea		
2-03-26	AA-	Estables
31-03-25	AA-	Estables
Línea Bonos 1207 - G, H, I		
2-03-26	AA-	Estables
5-05-25	AA-	Estables

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

6 MARZO 2026 | SANTIAGO, CHILE

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

Las clasificaciones "AA-" asignadas reflejan un perfil de negocios calificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "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, tiene un respaldo alternativo de suministro básico para los clientes residenciales y comerciales, 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 este efecto a las tarifas finales para evitar el impacto en sus márgenes e indicadores crediticios.

Durante 2022, la compañía informó al mercado que el día 4 de agosto 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, el 7 de mayo de 2024 la Cámara Civil y Comercial Federal revocó la sentencia, rechazando las pretensiones de TGN. Los recursos extraordinarios y de inaplicabilidad de ley interpuestos por TGN fueron posteriormente desestimados por la Cámara (27 de agosto y 29 de noviembre de 2024), quedando firme el rechazo, sin perjuicio del recurso de queja presentado ante la Corte Suprema el 6 de diciembre de 2024. Luego, el 6 de marzo de 2025, Metrogas informó mediante hecho esencial que se llegó a un acuerdo con TGN para el pago de US$100 millones por parte de la compañía, en dos cuotas, lo que tendría un efecto contable positivo en las utilidades del periodo por US$20 millones. A la fecha, ambas cuotas han sido íntegramente pagadas.

A diciembre de 2025, las ventas físicas de la compañía alcanzaron los 889,2 millones de m^3, lo que representa una caída de 4,4% con respecto al año anterior, dado que las temperaturas registradas durante el invierno 2025 fueron levemente mayores a las registradas en 2024. Producto de esto, a pesar del aumento en precios y en la cantidad de clientes, los ingresos de la compañía alcanzaron los $652.420 millones, evidenciando una baja de 1,5% en comparación a lo registrado en igual fecha de 2024. Por su parte, el Ebitda ajustado (considerando el resultado de empresas relacionadas) tuvo una caída relevante, llegando a $177.438 millones a diciembre de 2025, en comparación con los $271.771 millones registrados a diciembre de 2024. Esta disminución se explica por los

menores costos registrados en 2024, dada la actualización de la provisión relacionada con el juicio TGN, lo que implicó una liberación de fondos, impactando positivamente al resultado operacional en 2024. Sin embargo, descontando este efecto, el Ebitda registraría un alza de 8,3%.

A finales de 2025, el flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) de la compañía estaba en torno a los $104.582 millones, bajando con respecto a 2024. Por otra parte, al cierre de diciembre 2025 el indicador de FCNOA sobre deuda financiera fue de 26,4%, lo cual representa una significativa reducción con respecto al 51,7% alcanzado al cierre de 2024. Esta caída se explica, en mayor medida, por el aumento de la deuda financiera observada en 2025 (+48,6% en doce meses), tras la colocación de bonos en mayo de ese año por UF1,0 millón y UF2,0 millones, destinada a financiar nuevas inversiones de la sociedad y otros fines corporativos.

La liquidez de la compañía está calificada en "Sólida", considerando una caja y equivalentes por $104.317 millones y un FCNOA de $104.582 millones para hacer frente a vencimientos en los próximos 12 meses por $191.186 millones, más la disponibilidad de líneas bancarias, una línea de bonos y su amplio acceso al mercado de capitales.

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 estructural 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

Isabel Margarita Charlín – 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