

De aprobarse la división, la sociedad resultante que no asume la deuda mantendrá la calidad de codeudor solidario en el pago de los bonos

**Tras propuesta tendiente a dividir los negocios de aprovisionamiento y distribución de gas natural,
Humphreys mantiene la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por Metrogas y cambia la tendencia a "En Observación"**

Santiago, 13 de mayo de 2016. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Metrogas S.A. (Metrogas)** en "Categoría AA" y modificar la tendencia asignada desde "Estable" a "En Observación".

El cambio de tendencia en la clasificación de bonos emitidos por **Metrogas** responde al reciente anuncio de división de la sociedad en dos compañías. La primera de ellas, que continuará con el RUT y la razón social de Metrogas S.A., estará dedicada al negocio de distribución de gas natural a clientes residenciales, comerciales e industriales. La segunda sociedad, correspondiente a una nueva compañía que se denominará "Aprovisionadora Global de Energía S.A.", estará dedicada al negocio de aprovisionamiento del gas natural, y mantendrá como activos los contratos de compra de gas natural licuado (GNL) con British Gas (BG), además tendrá como función la comercialización del GNL a **Metrogas** y a clientes que no están sujetos a regulación, tales como los actuales contratos de venta de gas natural a compañías de generación eléctrica.

Esta operación debe ser aprobada en junta extraordinaria de accionistas fijada para el 26 de mayo de 2016.

Según información provista por el emisor, los bonos emitidos en su momento por **Metrogas**, serán obligación de la compañía continuadora. Sin embargo, y tal como se estipula en los contratos de emisión de bonos, la nueva compañía resultante de esta división, es decir, "Aprovisionadora Global de Energía S.A.", será responsable solidariamente de las obligaciones derivadas de las emisiones realizadas por el emisor en el pasado.

Dado los análisis realizados por esta clasificadora, en el escenario de concretarse la división tal como la administración de **Metrogas** lo tiene planificado, no se visualizan cambios relevantes en los indicadores financieros de la compañía continuadora, como tampoco a nivel de estructura patrimonial ni fortaleza estructural. En este contexto, la actual categoría de riesgo debiera mantenerse (*ceteris paribus*). Sin embargo, la perspectiva de la clasificación se califica "En Observación" hasta que la operación se materialice, de modo de conocer en los hechos los términos definitivos de la división.

Metrogas distribuye gas natural en el mercado residencial, comercial e industrial en la Región Metropolitana y parte de la Región de O'Higgins. El combustible comercializado por la empresa es traído a Chile bajo la forma de GNL a través de barcos cuya carga es almacenada en el terminal de Quintero, donde es gasificado y enviado a través de gaseoductos para su distribución.

Durante 2015, la empresa generó ingresos anuales por US\$ 583 millones¹ de ellos, el 71,3% lo concentra el segmento residencial, comercial e industrial, mientras que el resto proviene de compañías de generación eléctricas y otros ingresos. Para el mismo periodo, el EBITDA de la compañía alcanzó a US\$ 161 millones, lo que responde a un margen EBITDA de 27,7%. La deuda financiera de la compañía ascendió a US\$ 309 millones mientras que la relación deuda

¹ Tipo de cambio utilizado: \$710,16/US\$ al 31/12/2015.

financiera a EBITDA, al cierre de 2015, es de 1,9 veces. Por otra parte, la relación deuda financiera a Flujo de Caja de Largo (FCLP)² es de 2,0 veces.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BMGAS-B1	AA
Bonos	BMGAS-B2	AA
Bonos	BMGAS-D1	AA
Bonos	BMGAS-D2	AA
Bonos	BMGAS-F	AA
Línea efectos de comercio		Nivel 1+/AA

Contacto en **Humphreys**:

Elisa Villalobos H.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: elisa.villalobos@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

² El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.