

Durante 2025 la entidad alcanzó ingresos por \$ 652.421 millones.

Santiago, 08 de junio de 2026

Humphreys mantiene la clasificación de los bonos de Metrogas en "Categoría AA" con tendencia "Estable"

Humphreys mantiene la clasificación de los bonos en "Categoría AA" de **Metrogas S.A. (Metrogas)** con tendencia "Estable".

Entre las principales fortalezas que sustentan a la clasificación de los bonos emitidos por **Metrogas** en "Categoría AA" se encuentra la estabilidad de la demanda del segmento residencial y comercial. Esta demanda –medida como año móvil– es relativamente estable y sus características de consumo tienden a asimilarse a las de un bien de primera necesidad. Por otra parte, se considera su posición en el mercado como único distribuidor de gas natural por redes soterradas en sus principales áreas de operación. Cabe mencionar que, si bien el costo para los clientes por cambiarse a formas alternativas de suministro es relativamente bajo, en la práctica la conveniencia tarifaria y el suministro continuo desincentiva en cierto grado la conversión.

Favorece la clasificación de los títulos el alto nivel de inversión histórica en la red de distribución, lo que constituye una barrera relevante a la entrada de nuevos competidores en el segmento de gas natural por red, aun cuando la concesión no es de carácter exclusivo. Asimismo, la compañía ha mantenido una estrategia comercial orientada a preservar su base de clientes, mitigando el riesgo de sustitución por otras fuentes energéticas. A ello se suma el posicionamiento y reconocimiento de marca alcanzado por **Metrogas**, factores que contribuyen a la estabilidad de su demanda y a la solidez de su perfil de negocio.

Adicionalmente, la red de gas natural permite el suministro continuo, siendo una característica del servicio que lo diferencia, a nivel del usuario, en comparación con el gas licuado en cilindro o la parafina usada para calefacción, ambos sustitutos del gas natural. La clasificación de riesgo también incorpora, como elemento positivo, los resultados del esfuerzo comercial de la empresa, que queda de manifiesto en la tendencia al crecimiento de su base de clientes residenciales y comerciales, lo que se ha hecho extensivo al segmento industrial a través de gas natural por redes, como también a gas natural por PSR.

Se consideran también como factores favorables la baja concentración de clientes, la facultad de suspender el suministro en caso de morosidad, las ventajas ambientales comparativas del gas natural en el segmento industrial y la experiencia, conocimiento del negocio y solvencia financiera del controlador y de los accionistas de la compañía.

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación ¹ |
|---------------------|-------------|----------------------------|
| Línea de Bonos | | AA |
| Bonos | BMGAS-D1 | AA |
| Bonos | BMGAD-D2 | AA |
| Bonos | BMGAS-G | AA |
| Bonos | BMGAS-H | AA |
| Bonos | BMGAS-I | AA |
| Bonos | BMGAD-J | AA |
| Bonos | BMGAS-K | AA |
| Bonos | BMGAS-L | AA |

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Por contrapartida, la clasificación incorpora el riesgo regulatorio inherente al carácter de servicio básico del negocio. Si bien la modificación al DFL 323 (Ley de Gas) estableció un marco normativo que otorga mayor estabilidad al sector, la experiencia reciente, como la introducción de límites a la rentabilidad máxima, evidencia que el entorno regulatorio podría estar sujeto a ajustes futuros.

Asimismo, se considera como un factor de riesgo la concentración del suministro físico en el terminal de regasificación de GNL Quintero, cuya eventual indisponibilidad podría afectar la continuidad del servicio. No obstante, este riesgo se ve mitigado por los altos estándares operacionales del terminal y por los mecanismos de respaldo de la compañía, que incluyen la posibilidad de aumentar aprovisionamiento de gas natural de Argentina, almacenamiento en GasAndes y Electrogas, y plantas de respaldo de mezcla propano-aire para cubrir la demanda básica residencial y comercial. Cabe señalar que el uso de estas últimas implica un impacto negativo relevante en los márgenes operacionales.

También se incorpora el riesgo asociado a las futuras necesidades de inversión. Dado el carácter regulado del negocio, **Metrogas** deberá continuar realizando inversiones relevantes para mantener y expandir su red y cumplir con exigencias técnicas y regulatorias.

A su vez, la clasificación incorpora que el costo de compra está relacionado al precio de *commodities*, indexados al índice *Henry Hub* al petróleo Brent. Así, los márgenes del emisor se pueden ver afectados por la volatilidad que presentan las materias primas (sin perjuicio de la posibilidad de traspasar a precio los mayores costos). Por otro lado, el avance tecnológico hacia nuevas fuentes de energía pueda afectar la rentabilidad de la entidad.

La perspectiva para la clasificación de la compañía se califica *“Estable”*, considerando que no se evidencian elementos que pudieren afectar su capacidad de pago y la liquidez de estos títulos, en el corto plazo. No obstante, considerando los niveles de endeudamiento de 2026, se estima que los indicadores financieros se mantendrían en niveles cercanos al umbral compatible con la actual clasificación de riesgo, sin contemplarse aumentos adicionales de deuda en el marco del plan financiero vigente. En este contexto, la clasificadora continuará monitoreando la evolución de dichos indicadores y la capacidad de la compañía para sostener su perfil financiero dentro de parámetros coherentes con la categoría asignada.

Laura Ponce
Analista de riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Patricio Del Basto
Jefe de analistas
patricio.delbasto@humphreys.cl

En términos de ASG, **Metrogas** aprobó un Plan de Sostenibilidad como eje de desarrollo de su negocio. Este busca alinear estratégicamente los riesgos e impactos ambientales, sociales y de gobernanza.

A marzo de 2026, la empresa generó ingresos por \$ 117.021 millones. El EBITDA de la compañía fue de \$ 22.552 millones. Por su parte, la deuda financiera llegaba a \$ 398.499 millones y el patrimonio de la compañía alcanzó los \$ 729.084 millones.