	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
28-03-24	AA	Estables
30-03-23	AA	Estables
Línea Bonos 787, 788 - B, Linea		
28-03-24	AA	Estables
30-03-23	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[30a] - Linea		
9-09-24	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

10 SEPTIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA" la nueva línea de bonos, en proceso de inscripción de 30 años, de Sociedad Nacional de Oleductos S.A. (Sonacol). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones "AA" asignadas a la solvencia, líneas de bonos e instrumentos de Sociedad Nacional de Oleoductos reflejan un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

Constituida en 1957, el rubro principal de Sonacol es el transporte de subproductos de petróleo a través de oleoductos. La compañía es propietaria de 466 km de oleoductos, divididos en 6 oleoductos, 9 estaciones de bombeo, un terminal de entrega de productos en Maipú y un centro de despacho en Santiago, concentrando todas sus actividades en la zona central del país.

El modelo de negocios de la compañía le permite mantener una alta estabilidad en sus flujos. Ello, debido a la constante y creciente demanda de combustibles en el país; la estabilidad de sus costos; el carácter estratégico de sus activos para sus dueños (quienes, además, poseen una amplia experiencia en la industria); clientes con una alta calidad crediticia; e importantes ventajas y posición competitiva en la industria. Esto ha resultado en ingresos en rangos de $45.000 y $70.000 millones, y márgenes Ebitda estables en torno al 70 y 80%.

Asimismo, la estable generación de flujos operativos le ha permitido tener una generación de caja libre de inversiones positiva y mantener un alto reparto de dividendos sin afectar su perfil financiero

Al junio de 2024, los ingresos y Ebitda presentaron un aumento de un 5,8% y 7,3%, respectivamente, alcanzando los $33.626 millones y $24.133 millones. Esto responde a una mayor carga transportada durante el periodo (+2,3%), mejor precio promedio, junto a un incremento, de menor proporcionalidad, en el nivel de costos y gastos operacionales.

Al 30 de junio de 2024, la deuda financiera de la compañía alcanzó los $95.617 millones, subiendo levemente desde los $94.757 millones de junio de 2023, principalmente debido un efecto de U.F. Ésta se encuentra conformada por una combinación diversificada de préstamos bancarios y bonos colocados en el mercado local en diciembre de 2014, a tasa fija y con buen calce de moneda (UF - CLP).

En línea con una mayor generación de Ebitda, la compañía alcanzó un indicador de deuda financiera/Ebitda de 2,0 veces y una cobertura de gastos financieros de 7,5 veces a junio de 2024, ambos dentro del rango esperado para la clasificación. Asimismo, el indicador de FCNO / Deuda financiera se mantuvo sobre un 40%, alcanzando un 41,8%.

La empresa exhibe una buena flexibilidad financiera, respaldada por una posición de liquidez clasificada en "Intermedia", un amplio acceso al mercado financiero bancario y bajos requerimientos de capital de trabajo. A junio de 2024, la caja de la compañía alcanzó los $7.776 millones, junto con un flujo de caja neto de la operación de 12 meses en torno a los $40.000 millones, junto con líneas de crédito por sobre los $80.000 millones. Por otra parte, la empresa mantiene vencimientos de deuda financiera en 12 meses por cerca de $57.925 millones. En línea con lo anterior, la compañía se encuentra inscribiendo nuevas líneas de bonos en el mercado por hasta UF 1,5 millones, para enfrentar en su mayoría los vencimientos de corto plazo y parte del financiamiento del

plan de inversiones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: La compañía tiene un plan de inversiones base ligado a capex de mantenimiento. Este aumentaría en los próximos años, dado el proyecto de modernización de los activos y de los procesos, pero dentro del ámbito de conservación de los estándares de funcionamiento, siendo financiado principalmente a través de fondos propios y deuda.

No se esperan desembolsos por el Proyecto Nuevo Oleoducto Maipú – Aeropuerto Arturo Merino Benítez, puesto que, pese a tener la aprobación por parte de las autoridades medioambientales, no ha sido aprobado por el Directorio y, además, aún se encuentra en etapas de estudio e ingeniería. No obstante, se espera que el indicador Deuda financiera/Ebitda se mantenga en rangos acordes con la clasificación (hasta 3,0 veces en el nivel más alto de inversiones, con rango estructural en torno a las 2,0-2,5 veces).

ESCENARIO DE BAJA: Esto se podría generar en caso de observarse un cambio estructural en su perfil de negocios, o bien un deterioro adicional de los índices de riesgo crediticio. No obstante, este escenario se considera poco probable, dada la estabilidad del negocio.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima de baja probabilidad un alza en el corto plazo, dadas las eventuales inversiones. Sin embargo, se podría gatillar ante un fortalecimiento estructural de los indicadores crediticios.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista Principal y Director Senior

Andrea Faúndez – Analista Secundario

Contacto: Nicolás Martorell - 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