	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-03-25	AA	Estables
28-03-24	AA	Estables
Línea Bonos 788 - B, Linea		
31-03-25	AA	Estables
28-03-24	AA	Estables
Línea Bonos 1190 - Linea		
31-03-25	AA	Estables
9-09-24	AA	Estables
Línea Bonos 1190 - D		
31-03-25	AA	Estables
4-10-24	AA	Estables
Línea Bonos 787 - Linea		
31-03-25	retiro	
28-03-24	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

3 ABRIL 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad Nacional de Oleductos S.A. (Sonacol). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones “AA” asignadas 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 465 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 - $70.000 millones y márgenes Ebitda estables en torno al 70-80%.

Durante el año 2024, la empresa registró ingresos por $70.787 millones, con un aumento del 9,7% con respecto a 2023. Esto se explica por un mayor volumen transportado, especialmente en el segmento de productos limpios, que creció en un 4,0%. Adicionalmente, el alza en las tarifas de estos productos contribuyó a impulsar el incremento en los ingresos del periodo.

Los costos de explotación, junto con los GAV, aumentaron un 5,8% con respecto al año anterior, demostrando una desaceleración del ritmo de crecimiento que traía desde el año 2021 (9,3%, 12,1% y 16,5% para los años 2021, 2022 y 2023 respectivamente). Lo anterior fue explicado, en gran medida, por una disminución del costo en las tarifas eléctricas.

En línea con esto, el Ebitda de la compañía alcanzó los $50.833 millones, registrando un aumento del 10,9%. En tanto, destaca la alta estabilidad del margen Ebitda, el cual se ha mantenido en torno al 70-80% durante todo el periodo analizado, alcanzando un 71,8% durante 2024.

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda financiera de la compañía llegó a $98.177 millones, aumentando desde los $95.136 millones de 2023. Ésta se encuentra conformada por una combinación diversificada de préstamos bancarios y bonos colocados en el mercado local en los años 2014 y 2024. Esta última colocación va en línea con un proceso de reestructuración de pasivos, con el objetivo de perfilarse de mejor manera en el largo plazo y a mejores tasas de interés.

La estable y alta capacidad de generación de caja de la compañía ha permitido, de forma histórica, cubrir sus planes de inversión con acotada exposición a nueva deuda, permitiendo mantener un alto pero flexible reparto de dividendos, correspondiente históricamente al 100% de la utilidad. De esta forma, el FCNO/Deuda financiera se mantuvo en un 43,3% en 2024.

La empresa exhibe 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. Al cierre de 2024, la caja de la compañía alcanzó

los $1.778 millones, manteniendo, además, líneas de crédito por sobre los $120.000 millones. Por otra parte, tiene vencimientos de deuda financiera a 12 meses por cerca de $4.069 millones.

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.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: La compañía tiene un plan de inversiones base ligado a capex de mantenimiento. Este plan aumentaría en los próximos años debido al 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: 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, 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

José A. Mendicoa – Analista Principal

Andrea Faúndez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

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