

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-23	AA	Estables
Mar-22	AA	Estables
Línea Bonos 787, 788 - B, Línea		
Mar-23	AA	Estables
Mar-22	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 APRIL 2023 - SANTIAGO, CHILE

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

Las clasificaciones "AA" asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. 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 \$35.000 - \$70.000 millones y márgenes Ebitda estables en torno al 77%.

La compañía mantuvo la continuidad operacional durante la pandemia, exhibiendo una importante recuperación en los volúmenes transportados en 2021, en línea con el mayor control de la crisis sanitaria, las menores medidas de restricción a la movilidad y el crecimiento económico. De esta forma, ingresos y Ebitda aumentaron ambos en un 18% en 2022, ante una mayor demanda de combustibles, manteniendo un margen Ebitda altamente estable en torno al 77%.

Al 31 de diciembre de 2022, la deuda financiera de la compañía alcanzó los \$93.804 millones, aumentando desde los \$88.959 millones de 2021. Ésta se encuentra conformada por una combinación diversificada de préstamos bancarios y bonos colocados en el mercado local en diciembre de 2014, los cuales refinanciaron parte de los pasivos de corto plazo, mejorando la duración y el costo de fondeo.

En línea con una mayor generación de Ebitda, la compañía alcanzó un indicador de deuda financiera/Ebitda de 1,8 veces y una cobertura de gastos financieros de 8,4 veces en 2022, ambos dentro del rango esperado para la clasificación.

La empresa exhibe una buena flexibilidad financiera, respaldada por una posición de liquidez clasificada como "intermedia" y un amplio acceso al mercado financiero bancario. Al cierre de 2022, la caja de la compañía alcanzó los \$5.559 millones, registrando un aumento del 115% respecto al cierre anterior de \$2.590 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 aumentaría en los próximos años dado el plan 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. 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).

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 ratios crediticios.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Carolina Ruedlinger – Analista Principal
- ⦿ Andrea Faundez – Analista Secundario
- ⦿ Nicolas Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400