

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-21	AA	Estables
Mar-20	AA	Estables
LÍNEA BONOS 787, 788 - B, C, Línea		
Mar-21	AA	Estables
Mar-20	AA	Estables

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

22 MARCH 2021 - 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 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 - \$50.000 millones y márgenes Ebitda estables en torno al 80%.

Si bien la compañía ha mantenido la continuidad operacional durante la pandemia, los ingresos y el Ebitda cayeron en un 16,9% y 22,3% en 2020, ante una menor demanda de combustibles.

Al 31 de diciembre de 2020, la deuda financiera de la compañía ascendió a \$85.698 millones, manteniéndose relativamente estable con respecto al periodo anterior. 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 menor generación de Ebitda, la compañía alcanzó un indicador de deuda financiera/Ebitda de 2,5 veces y una cobertura de gastos financieros de 16,0 veces en 2020, ambos dentro del rango esperado.

La empresa exhibe una buena flexibilidad financiera, respaldada por una posición de liquidez intermedia y un amplio acceso al mercado financiero bancario. 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, financiado principalmente a través de fondos propios. Además, mantiene potenciales inversiones para el mediano plazo relacionadas con la construcción de un segundo oleoducto hacia el aeropuerto Comodoro Arturo Merino Benítez por un valor de US\$70 millones aproximadamente. En caso de materializar este proyecto, los parámetros crediticios se verían levemente presionados por deuda adicional. No obstante, se espera que el indicador se mantenga en rangos acordes con la clasificación (Deuda fin/Ebitda 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 considera 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Nicolás Martorell – Analista principal
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

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