

Feller Rate ratifica en "AA" la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. Perspectivas "Estables".

Solvencia
Perspectivas

Abril 2014
AA
Estables

Mar. 2015
AA
Estables

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Nicolás Martorell / nicolas.martorell@feller-rate.cl;

SANTIAGO, CHILE - 8 DE ABRIL DE 2015. Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones de 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" reflejan un perfil de negocios considerado "Fuerte" y una posición financiera calificada "Satisfactoria".

Sonacol se constituyó en 1957 y su rubro principal 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 (los que, además, poseen una amplia experiencia en la industria); los clientes con una alta calidad crediticia; y las importantes ventajas y posición competitiva en la industria. Esto ha resultado en ingresos anuales en torno a los \$35.000-\$40.000 millones y márgenes Ebitda estables en torno al 80%.

Al 31 de diciembre de 2014, la deuda financiera de la compañía ascendió a \$84.733 millones, conformada por una composición diversificada de préstamos bancarios y nuevos bonos colocados en el mercado local en diciembre de 2014, los cuales refinanciaron parte de los pasivos de corto plazo, mejorando el *duration* y el costo de fondeo. Durante el periodo analizado, la compañía ha mantenido indicadores estables, reflejados en un Deuda Financiera/Ebitda de 2,5 veces y una cobertura de gastos financieros de 7,9 veces en 2014.

La empresa exhibe una satisfactoria flexibilidad financiera, respaldada por una robusta posición de liquidez y un amplio acceso al mercado financiero bancario. Asimismo, la estable generación de flujos operativos le ha permitido 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 2016 y 2017 relacionadas con la construcción de un segundo oleoducto hacia el aeropuerto Comodoro Arturo Merino Benítez por US\$ 55 millones. 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 a la clasificación (Deuda Fin./Ebitda hasta 3,0 veces en *peak* de inversiones).

ESCENARIO DE BAJA: Esto se podría generar en caso de observar un cambio estructural en su perfil de negocios, como un cambio en la composición de clientes y/o accionistas, o bien un deterioro adicional de los índices de riesgo crediticio. No obstante, este escenario se considera poco probable dada la estabilidad de la demanda.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable un alza en el corto plazo ante las eventuales inversiones hacia 2016. Sin embargo, se podría gatillar ante un fortalecimiento de los ratios, con un indicador Deuda Fin./Ebitda en torno a 1,0 veces.

www.feller-rate.com

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.cl en la sección **Nomenclatura**

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, por favor, envíe un e-mail a ratings@feller-rate.cl y escriba en el Asunto: **Remover**

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, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.