

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros junio 2017)

Sociedad Nacional de Oleoductos S.A.

Ratings

Diego Arana
Analista
darana@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de tendencia	Metodología
Solvencia; Bonos	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	Metodología general de clasificación de empresas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA+ con tendencia estable, la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. (en adelante SONACOL, la compañía o la sociedad).

La clasificación se sustenta en el ambiente competitivo, la cartera de clientes, el mix de productos, la diversificación geográfica y la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Ambiente competitivo:** Los oleoductos de SONACOL transportan alrededor del 98% de los combustibles líquidos que se comercializan en la Región Metropolitana. La capacidad de transporte de la compañía es de 150-800 m³/hr, lo que supera por mucho a otras alternativas de transporte. Por otro lado, la red de oleoductos que posee SONACOL es capaz de absorber el crecimiento de la demanda al menos por los próximos 25 años.

Asimismo, la oferta de servicios que brinda la compañía es una alternativa más eficiente y segura que otros medios de transporte alternativos.

- **Cartera de clientes:** Los principales clientes de la sociedad son actualmente entidades con buena calidad crediticia, como el caso de ENAP, COPEC, GASMAR, LIPIGAS Y ENEX, lo cual mitiga la exposición al riesgo de contraparte.

Por otro lado, la compañía mantiene una cartera de clientes con deuda al día, sin morosidad, y no se han constituido provisiones por cuentas incobrables, producto de la evidencia histórica de cobrabilidad.

- **Mix de productos y diversificación geográfica:** La compañía está presente en las regiones V, VI y Metropolitana, operando a través de cuatro poliductos que transportan gasolinas, diésel y kerosenes; y dos gasoductos que transportan gas licuado de petróleo.

La compañía podría incorporar un nuevo oleoducto que uniría el centro de despacho en Maipú con el aeropuerto Arturo Merino Benítez, sin embargo, requiere de la aprobación del Servicio de Evaluación Ambiental, estimada para el año 2019.

- **Situación financiera:** La compañía cuenta con flujos estables a través de ingresos recurrentes asociados a la naturaleza del modelo de negocio. A lo anterior se suma una estructura de inversiones ya realizada, por lo que los requerimientos actuales de capex son bajos. A junio de 2017, la compañía mantenía un endeudamiento total de 1,74 veces, un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de 1,77 veces y una cobertura de gastos financieros netos de 15,09 veces. Finalmente, SONACOL mantiene un holgado indicador de cobertura de servicio de la deuda.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/LÍNEA DE BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se veía afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría AA.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE LÍNEAS DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
16-abr-2014	AA+	Estable	Primera Clasificación
30-sep-2014	AA+	Estable	Reseña anual
30-sep-2015	AA+	Estable	Reseña anual
30-sep-2016	AA+	Estable	Reseña anual
29-sep-2017	AA+	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.