



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## Comunicado Anual de Clasificación (Estados Financieros Junio 2016)

# Sociedad Nacional de Oleoductos S.A.

## Ratings

**Diego Arana**  
Analista  
[darana@icrchile.cl](mailto:darana@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Solvencia; Líneas y Series de Bonos	AA+	Confirmación	Estable	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 empresa).

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 Santiago. La capacidad de transporte de SONACOL es de 150-800 m<sup>3</sup>/hr, mientras que transporte en camión es de 35 m<sup>3</sup>/hr aproximadamente. Por otro lado, la red de oleoductos que posee SONACOL es capaz de absorber el crecimiento de la demanda al menos por los próximos 26 años.

Asimismo, la oferta de servicios que brinda SONACOL es más segura y genera menos problemas logísticos que la alternativa vía camiones, operación que genera inconvenientes logísticos (tráfico) y de seguridad.

**Cartera de clientes:** Los principales clientes de SONACOL 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.

Eventualmente, 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.

**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 2016, SONACOL mantenía un endeudamiento total de 1,70 veces, un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de 1,86 veces y una cobertura de gastos financieros netos de 12,81 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
Abr-14	AA+	Estable	Primera Clasificación
Sep-14	AA+	Estable	Reseña anual
Sep-15	AA+	Estable	Reseña anual
Sep-16	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.*