



ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2024

Comunicado de clasificación

RATINGS

Sonacol S.A.

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | AA+ |
| Bonos | AA+ |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 2Q-2024 |

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210
Directora Asociada
mgalvez@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Sociedad Nacional de Oleoductos S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo y nuevo instrumento

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la clasificación asignada a la solvencia y bonos de Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. Además, clasifica en categoría AA+/Estable la nueva línea de bonos a 30 años.

La clasificación asignada a la solvencia y bonos de Sonacol se fundamenta principalmente en la evaluación de los siguientes aspectos:

- Ventajas competitivas sobre el transporte terrestre de combustibles.
- Relevancia y alcance del servicio entregado por Sonacol, al abastecer aproximadamente al 98% de la demanda nacional de combustibles.
- Estabilidad de la demanda.
- Cartera de clientes concentrada, pero compuesta por clientes con buena calidad crediticia y nulo historial de morosidades.
- Acotado riesgo de sustitución. Las características de los servicios entregados por Sonacol no poseen un sustituto directo.
- Situación financiera superior. Sólida capacidad de generación de flujos se refleja en consistentes resultados positivos.

Al cierre de junio de 2024, los volúmenes transportados de productos limpios y gas licuado de petróleo alcanzaron, en conjunto, 5.390 Km³, lo que representa un incremento de 2,3% en comparación con los volúmenes transportados durante igual periodo de 2023. En consecuencia, los ingresos del primer semestre de 2024 aumentaron un 5,8% respecto de aquellos obtenido durante el primer semestre de 2023, totalizando \$33.626 millones. Del mismo modo, el EBITDA de la compañía también mostró un crecimiento, alcanzando \$24.289 millones, frente a los \$22.584 millones registrados en junio de 2023. En línea con lo anterior, a junio de 2024 el margen EBITDA¹ registró un 72,2%.

Por su parte, las utilidades del primer semestre del año ascendieron a \$11.641 millones, las que resultaron ser un 17% mayores a los resultados generados durante igual período de 2023. Lo anterior, reafirma nuestras estimaciones sobre la situación financiera de la empresa en el corto y mediano plazo.

Destacamos que, a partir de julio de 2024, Sonacol realizó ajustes en sus tarifas, las que propiciarían escenarios de mayores rentabilidades. Cabe señalar que estas modificaciones fueron aprobadas por sus clientes y accionistas, y no comprometen la ventaja competitiva de la sociedad, tal que, apuntan a sostener su posición de liderazgo respecto al transporte terrestre mediante una oferta competitiva de precios. Lo anterior, refuerza nuestras favorables expectativas respecto a la generación de flujos de efectivo y capacidad de pago de la compañía.

En relación con la nueva línea de bonos a 30 años, inscrita el 30 de abril de 2024 por un monto de MMUF 1,5, de acuerdo con lo establecido en la escritura pública los fondos estarán destinados al refinanciamiento de pasivos financieros, inversiones propias del giro del emisor o a otros fines corporativos generales. Estos fondos podrán utilizarse exclusivamente para uno de estos fines o, de manera simultánea, para ambos, en las proporciones que se determinen en cada una de las emisiones de bonos con cargo a la línea, según lo establecido en las respectivas escrituras complementarias.

En este contexto, la línea de bonos de Sonacol a 30 años no presenta condiciones tales que justifiquen una clasificación de riesgo distinta a la solvencia del emisor, ni genera cambios significativos en la situación financiera de la empresa, la que se mantendría como superior. En ese sentido, ICR proyecta niveles de Deuda Financiera Neta sobre EBITDA entre las 2,2 veces y 2,4 veces para 2024 y 2025, coherentes con la categoría AA+.

Fortalezas crediticias

- Actor relevante en el mercado nacional. Sus oleoductos abastecen aproximadamente al 98% de los combustibles líquidos comercializados en la Región Metropolitana.
- Flujos estables determinados por estructura tarifaria compuesta por volúmenes y distancia de combustibles transportados, y sujeta a un nuevo polinomio de indexación recientemente aprobado.
- Vida útil de los oleoductos se extendería sobre los 25 años.
- Sin dependencia de proveedores críticos.
- Acceso a liquidez, con líneas de capital de trabajo disponibles.

Amenazas crediticias

- Caída en el consumo de combustibles que sea estructural.

Perspectivas de clasificación

La tendencia Estable asignada a Sonacol refleja las expectativas de ICR de que la compañía mantendrá una alta capacidad para generar flujos de caja, así como sólidos márgenes y resultados para los próximos doce meses. Esto, junto con el refinanciamiento de pasivos corrientes y la estructura de sus obligaciones financieras a largo plazo, le permitiría sostener una adecuada capacidad de pago.

Evolución de ratings

| Evolución clasificaciones | | | | |
|---------------------------|-----------|-------|-----------|--|
| Fecha | Solvencia | Bonos | Tendencia | Motivo |
| 30-sep-15 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 30-sep-16 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 29-sep-17 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 28-sep-18 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 30-sep-19 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 30-sep-20 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 30-sep-21 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 30-sep-22 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 29-sep-23 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual |
| 25-sep-24 | AA+ | AA+ | Estable | Reseña anual y clasificación línea a 30 años |

Definición de categorías

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 vería 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.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.