ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019

ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019
ESTADOS FINANCIEROS, BALANCE Y ESTADOS DE RESULTADOS

Activos	30.09.2019 M$	31.12.2018 M$	VAR M$
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.433.650	652.933	1.780.717
Otros activos no financieros, corrientes	119.418	336.497	(217.079)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	1.209.887	1.018.660	191.227
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corriente	4.526.112	4.234.653	291.459
Activos por impuestos corrientes	-	471.096	
Total de activos corrientes	**8.289.067**	**6.713.839**	**1.575.228**
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	8.280	15.004	(6.724)
Activos corrientes totales	**8.297.347**	**6.728.843**	**1.568.504**
Activos no corrientes			
Otros activos financieros no corrientes	2.126	2.126	-
Otros activos no financieros no corrientes	523.167	524.598	(1.431)
Propiedades, plantas y equipos	197.014.954	195.788.560	1.226.394
Otros Activos No corrientes			
Total de activos no corrientes	**197.540.247**	**196.315.284**	**1.224.963**
Total de activos	**205.837.594**	**203.044.127**	**2.793.467**

Patrimonio y pasivos	30.09.2019 M$	31.12.2018 M$	VAR M$
Pasivos corrientes			
Otros pasivos financieros corrientes	33.982.888	37.612.054	(3.629.166)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.874.001	6.652.771	(3.778.770)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	6.787.940	5.264.029	1.523.911
Otras provisiones a corto plazo	1.480.806	1.493.815	(13.009)
Pasivos por impuestos corrientes	555.088	-	555.088
Otros pasivos no financieros corrientes	745.802	956.577	(210.775)
Total de pasivos corrientes	**46.426.525**	**51.979.246**	**(5.552.721)**
Pasivos no corrientes			
Otros pasivos financieros no corrientes	53.559.261	45.982.365	7.576.896
Otras provisiones a largo plazo	206.971	201.016	5.955
Pasivo por impuestos diferidos	31.145.413	30.514.441	630.972
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	2.763.224	2.630.859	132.365
Total de pasivos no corrientes	**87.674.869**	**79.328.681**	**8.346.188**
Total pasivos	**134.101.394**	**131.307.927**	**2.793.467**
Patrimonio			
Capital emitido	59.575.440	59.575.440	-
Ganancias (pérdidas) acumuladas	12.160.760	12.160.760	-
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**71.736.200**	**71.736.200**	**-**
Patrimonio total	**71.736.200**	**71.736.200**	**-**
Total de patrimonio y pasivos	**205.837.594**	**203.044.127**	**2.793.467**

Estado de resultados	30.09.2019 M$	30.09.2018 M$	Var
Ganancia (pérdida)			
Ingresos de actividades ordinarias	42.587.946	40.332.003	2.255.943
Costo de ventas	(13.412.030)	(12.924.100)	(487.930)
Ganancia Bruta	**29.175.916**	**27.407.903**	**1.768.013**
Margen Bruto	**68,5%**	**68,0%**	
Otros ingresos, por función	25.860	93.476	(67.616)
Otros gastos, por función	(219.336)	(261.428)	42.092
Ganancia por Actividades Operacionales	**28.982.440**	**27.239.951**	**1.742.489**
Margen Operacional	**68,1%**	**67,5%**	
Ingresos financieros	60.522	43.525	16.997
Costos financieros	(1.876.858)	(1.860.622)	(16.236)
Resultados por Unidades de Reajustes	(451.187)	(530.363)	79.176
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**26.714.917**	**24.892.491**	**1.822.426**
Gasto por impuestos a las ganancias	(7.211.888)	(6.611.522)	(600.366)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**19.503.029**	**18.280.969**	**1.222.060**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-	
Ganancia (pérdida)	**19.503.029**	**18.280.969**	**1.222.060**

ÍNDICES Y RATIOS FINANCIEROS

INDICES DE LIQUIDEZ	unidad	30.09.2019	31.12.2018
Liquidez corriente (1)	veces	0,18	0,13
Liquidez Ácida (2)	veces	0,18	0,13
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento (3)	veces	1,87	1,83
Razón de endeudamiento financiero neto (4)	veces	1,19	1,16
Porción deuda C.P. (5)	%	39%	45%
Porción deuda L.P. (6)	%	61%	55%
Cobertura de gastos financieros (7)	Veces	17,21	17,62
INDICES DE ACTIVIDAD			
Total Activos	MCLP	205.837.594	203.044.127
Total Pasivos	MCLP	134.101.394	131.307.927
Total Patrimonio	MCLP	71.736.200	71.736.200

1.- ANALISIS DE LIQUIDEZ

Los índices de liquidez y liquidez ácida pasaron de 0,13 a 0,18 veces entre los períodos analizados por el aumento de activos circulantes en M$ 1.575.228, producto principalmente del aumento de efectivo y equivalentes al efectivo en M$ 1.780.717. Por su parte, los pasivos corrientes disminuyeron en M$ 5.552.721, producto principalmente de la disminución de otros pasivos financieros corrientes, por M$ 3.629.166 y la disminución de cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar por M$ 3.778.770.

2.- ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO

La Sociedad mantiene deudas financieras por M$ 87.542.149, estructuradas de la siguiente forma:

a) Bonos: Serie BSONA-C por M$ 15.491.174 originalmente a un plazo de 7 años con tres de gracia, a una tasa de 4,70%

b) BSONA-B por UF 1.000.000 (equivalentes a M$ 28.411.284) a un plazo de 21 años con 18 de gracia, a una tasa de UF más 3,40%.

c) Créditos por M$ 16.317.452 a distintas tasas, bullet con vencimiento a noviembre de 2021

d) Deuda financiera de corto plazo: Con distintos bancos nacionales la sociedad mantiene deudas de corto plazo por M$ 27.322.239.

La porción de deuda de C.P. es de un 39% producto de algunos refinanciamientos de créditos de corto plazo con bancos generados durante el período bajo análisis.

El indicador de cobertura de gastos financieros pasó de 17,6 veces a 17,2 veces, producto de un leve aumento de gastos financieros en M$ 16.236, y con una variación del EBITDA de M$ 1.718.541.

La razón de endeudamiento total pasó de 1,83 a 1,87 veces producto, de un aumento del total de pasivos por M$ 2.793.467.

3.- ANÁLISIS DE ACTIVIDAD

El total de activos aumentó en M$ 2.793.467 producto del aumento en activos corrientes por M$ 1.575.228, comentado en el primer punto de este análisis; y del aumento de Activos no Corrientes por M$ 1.224.963.

La depreciación del ejercicio fue de M$ 5.018.510 (M$ 6.734.920 a diciembre de 2018); las adiciones a septiembre de 2019 al activo fijo han sido de M$ 6.425.400 (M$ 15.054.638 a diciembre de 2018).

4.- ANÁLISIS DE RENTABILIDAD Y RESULTADOS

INDICES DE RENTABILIDAD		30.09.2019	30.09.2018
Rentabilidad sobre el patrimonio (8)	%	35%	33%
Rentabilidad sobre el activo (9)	%	12%	12%
N° Acciones suscritas y pagadas	unidades	100.000.000	100.000.000
Resultado por acción	CLP/acción	0,19503	0,18281

INDICES DE RESULTADOS			
Ingresos de explotación	MCLP	42.587.946	40.332.003
Costos de Explotación	MCLP	(13.412.030)	(12.924.100)
Margen Bruto	MCLP	29.175.916	27.407.903
Costos Financieros	MCLP	(1.876.858)	(1.860.622)
EBITDA	MCLP	34.000.950	32.282.409
Resultado Operacional	MCLP	28.982.440	27.239.951
(+) Depreciaciones	MCLP	5.018.510 0	5.042.458
Margen EBITDA	%	80%	80%

Los ingresos por transporte de combustibles a septiembre de 2019 comparados con el mismo período del año anterior son mayores en un 6,3%, debido tanto a mayores tarifas como a mayores volúmenes transportados en productos limpios y en gas licuado. En efecto, los volúmenes transportados de productos limpios aumentaron en un 1,9% y los de gas licuado en 1,3%.

INDICES OPERACIONALES	unidad	30.09.2019	30.09.2018	Var 18/17
Volumen transportado total	KM3	7.887	7.747	1,8%
Volumen transportado productos limpios	KM3	6.832	6.706	1,9%
Volumen transportado LPG	KM3	1.055	1.041	1,3%

Cifras en miles de metros cúbicos

INDICES OPERACIONALES	unidad	30.09.2019	30.09.2018	Var 18/17
Ingresos por transporte total productos	MMCLP	41.692.040	39.235.363	6,3%
Ingresos por transporte de productos limpios	MMCLP	36.116.642	33.950.658	6,4%
Ingreso por transporte de LPG	MMCLP	5.575.398	5.284.705	5,5%

Los costos de ventas han tenido un aumento de M$ 487.930, producto principalmente de mayores costos asociados a energía eléctrica y depreciaciones.

La ganancia por actividades operacionales aumentó en M$ 1.742.489, debido principalmente a los mayores ingresos indicados en párrafos precedentes.

Por otra parte, los gastos financieros han permanecido prácticamente sin variación, producto de la estrategia de refinanciamiento de pasivos bancarios vía emisión de bonos corporativos, además los resultados por reajustes han sido menores en M$ 79.176, conforme al cambio de moneda en el caso del bono a 21 años (en UF). La ganancia antes de impuestos aumentó en M$ 1.822.426, el

cargo por impuestos aumentó en M$ 600.366. Con todo, la utilidad final aumentó en 1.222.060.

5.- FLUJO DE EFECTIVO.

Estado de flujo de efectivos	30.09.2019 M$	30.09.2018 M$	VAR 2017/2016
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Clases de cobros por actividades de operación			-
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	50.188.380	46.458.585	3.729.795
Otros cobros por actividades de operación	-	-	-
Clases de pagos			-
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(6.464.364)	(6.561.075)	96.711
Pagos a y por cuenta de los empleados	(2.997.899)	(2.994.490)	(3.409)
Pagos por impuestos corrientes	(5.927.705)	(5.850.516)	(77.189)
Intereses recibidos	61.462	43.650	17.812
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(5.740.924)	(6.438.852)	697.928
Otras entradas (salidas) de efectivo	(46.500)	(29.449)	(17.051)
			-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	**29.072.450**	**24.627.853**	**4.444.597**
			-
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			-
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	55.683	8.538	47.145
Compras de propiedades, planta y equipo	(10.619.012)	(7.171.000)	(3.448.012)
			-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	**(10.563.329)**	**(7.162.462)**	**(3.400.867)**
			-
			-
Total importes procedentes de préstamos	**26.650.000**	**6.180.000**	**20.470.000**
			-
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	26.650.000	6.180.000	20.470.000
Reembolso de préstamos, clasificados como actividades de financiación	(25.398.356)	(4.625.257)	(20.773.099)
Dividendos pagados	(17.980.048)	(17.111.027)	(869.021)
			-
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**(16.728.404)**	**(15.556.284)**	**(1.172.120)**
			-
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**1.780.717**	**1.909.107**	**(128.390)**
			-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	1.780.717	**1.909.107**	**(128.390)**
			-
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	652.933	1.400.634	(747.701)
			-
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**2.433.650**	**3.309.741**	**(876.091)**

Entre los períodos bajo análisis hubo mayores flujos generados por actividades de la operación por M$ 4.444.597, principalmente debido a mayores recaudaciones y menores pagos por impuestos corrientes. Hubo mayores egresos netos generados por actividades de inversión por M$ 3.400.867, producto principalmente de mayores inversiones en los oleoductos. Finalmente hubo mayores egresos netos generados por actividades de financiamiento por M$ 1.172.120. Con todo el saldo del efectivo y equivalentes al efectivo disminuyó en M$876.091.

6.- FACTORES DE RIESGO

(i) Riesgo de Transporte:

El transporte por oleoductos es el medio más seguro de los métodos terrestres de transporte de combustible, con una tasa de ocurrencia de accidentes 100 veces menor que la registrada en camiones que transportan estos productos. Asimismo, los oleoductos de SONACOL son instalaciones que recorren muchas regiones y comunidades, por lo que se hace necesario relacionarse con gran cantidad de autoridades y grupos humanos, debiendo conciliar los intereses de todos los implicados. En ese sentido, todos los estudios de impacto ambiental de SONACOL han sido implementados en armonía con comunidades y autoridades, y según todas las instancias y normas establecidas. No obstante, lo anterior, no podemos predecir ni asegurar que, en caso de fenómenos de relevancia, la red de oleoductos de SONACOL no se verá afectada.

A lo largo de su historia SONACOL ha mantenido un servicio ininterrumpido, incluso en presencia de fenómenos o catástrofes naturales. Aun así, SONACOL cuenta con seguros de siniestros que cubren instalaciones y contenidos, responsabilidad civil y daños a terceros con cobertura por 1.000.000 de Unidades de Fomento (máxima pérdida probable).

Asimismo, todos los oleoductos de SONACOL han sido diseñados, construidos y operan bajo exigentes normas internacionales, entre otras, ANSI/ASME B31.4 las del Department of Transportation (DOT, USA), ISO9000 e ISO14000, que regulan el transporte de combustibles y que ya han sido adoptadas en Chile.

La seguridad de sus trabajadores es un valor de SONACOL, que llegó a registrar hasta 7 años sin accidentes laborales y tiene 13 años sin accidentes medioambientales. Asimismo, el año 2011 se obtuvo la certificación del PEC de Excelencia, otorgada por la Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción (basada en la norma internacional OHSAS 18001-2007).

(ii) Riesgo de Menores Ingresos:

El riesgo de menores ingresos asociado a los clientes se estima bajo, ya que los clientes son pocos y sus actividades están relacionadas al desarrollo general de la economía. La demanda de hidrocarburos y servicios de transporte en la zona de influencia de los oleoductos ha sido históricamente muy estable.

(iii) Riesgo asociado a la Dependencia de Proveedores:

El principal insumo de la Compañía es la electricidad, y todos los puntos de suministro cuentan con contratos indefinidos con las distintas distribuidoras eléctricas que abastecen las zonas de influencia de los oleoductos. Otro insumo importante es la tecnología de oleoductos, para lo cual SONACOL tiene

posibilidades de acceder al amplio mercado mundial. En efecto, SONACOL mantiene un permanente plan de inversiones que involucra investigación de nuevas tecnologías en los mercados de tuberías, bombas y motores eléctricos, sistemas de instrumentación y control, válvulas, etc. No obstante, una baja importante en la generación eléctrica que pudiera llevar a medidas de racionamiento u otras para hacer frente a la escasez energética, podría afectar la operación normal.

(iv) Riesgo de Mayor Competencia:

El tendido de oleoductos de SONACOL se remonta a más de 55 años, pasa por distintas zonas geográficas, terrenos y predios sobre las cuales se han establecido servidumbres de oleoductos y tránsito.

(v) Riesgo de Sustitución:

El transporte de combustibles por caminos y carreteras se encuentra sujeto a restricciones y prohibiciones normativas y es poco eficiente para grandes volúmenes de combustible. Por ejemplo, si se considera que la Región Metropolitana consume cerca de 4.500.000 metros cúbicos anuales, se requerirían 373 viajes diarios en camiones cisternas de 33 metros cúbicos cada uno para lograr abastecer dicho volumen.

Si bien no se vislumbran amenazas por nuevos sistemas de transportes de combustibles que puedan sustituir el servicio que presta SONACOL, no es posible asegurar que sus ingresos no se vean afectados, ante posibles cambios tecnológicos en el uso de combustibles alternativos para el parque vehicular.

(vi) Riesgo de Integridad del Sistema de Oleoductos:

El riesgo de integridad de los oleoductos se mitiga con un plan de prevención y mantención de los tubos e instalaciones. El principal riesgo es el de la corrosión, que se mitiga protegiendo la tubería con pinturas epóxicas revestidas con una protección mecánica mediante una capa de polietileno. Además, un Sistema de Protección Catódica de Corriente Impresa mantiene los tubos con una adecuada diferencia de potencial eléctrico, que evita la corrosión. La efectividad de este sistema es evaluada regularmente mediante inspecciones internas con herramientas inteligentes (“conejos”), como también inspecciones externas mediante las metodologías de DCVG (Direct Current Voltage Gradient) y CIPS (Close Interval Potential Survey) acorde a la normativa vigente. No obstante, un deterioro significativo de tubos e instalaciones originado en fenómenos físicos, como terremotos, podría afectar la capacidad de SONACOL para abastecer adecuadamente su zona de influencia.

(vii) Aplicación de Normas y Políticas Medioambientales:

Las operaciones de SONACOL están sujetas a las leyes, normativas y reglamentos medioambientales, especialmente a la Ley N° 19.300, sobre Bases

del Medio Ambiente. Esta ley exige que cualquier proyecto asociado a oleoductos y estaciones de bombeo deba ser aprobado previamente por el Servicio de Evaluación Ambiental (SEA), previa presentación de los estudios de impacto ambiental (EIA).

No es posible asegurar que los proyectos que SONACOL someta a evaluación ambiental serán aprobados por las instancias gubernamentales correspondientes, ni que una eventual oposición pública no ocasione demoras y retrasos en la ejecución de dichos proyectos.

Adicionalmente, no es posible estimar el impacto que pudiera tener en SONACOL la dictación de normas ambientales más exigentes en relación de materiales de uso para sus ductos, filtraciones u otras.

(viii) Riesgo de Tipo de Cambio:

SONACOL lleva su contabilidad en pesos, moneda de curso legal en Chile. Todos sus pasivos se encuentran en pesos, por lo que el riesgo de diferencias de cambio es relativamente menor, por ejemplo, al de compañías que tienen ingresos en pesos y gastos en dólares, o viceversa. Prácticamente todos los insumos y gastos de SONACOL están en esa moneda. Para el caso de importaciones de bienes de capital en dólares de los Estados Unidos de América o en otra divisa, que sean de montos significativos, se realizan operaciones de cobertura de moneda a través de contratos de derivados. No obstante lo anterior, no es posible afirmar que la aplicación de cláusulas de mark-to-market en los contratos de derivados de los cuales sea parte SONACOL, o de costos de quiebre de terminación anticipada de tales contratos de derivados (unwind), o de otorgamiento de cauciones a favor de las contrapartes de derivados, por ejemplo, efectivo o equivalente al efectivo como garantía en dinero (cash collateral) como parte de contratos de soporte de derivados (credit support annexes), no afectará los resultados de SONAOL en caso que ocurran.

(ix) Riesgo de Tasa de Interés:

Prácticamente el 66% de los pasivos bancarios de la sociedad fueron refinanciados con emisiones de bonos a 7 y 21 años, el primero en pesos a una tasa fija del 4,70%, y los segundos en unidades de fomento a una tasa fija de UF más 3,40%, por lo que la exposición a variaciones de tasas de interés solo afecta al tercio restante de deuda que se mantuvo con bancos.

(x) Riesgo de Crédito:

Los principales clientes de SONACOL son actualmente entidades con buena calidad crediticia, como el caso de GASMAR, COPEC, ENEX, ESMAX y una empresa pública de propiedad del Estado de Chile, como ENAP. Si bien históricamente los clientes de SONACOL han cumplido con sus compromisos de

pago como usuarios de SONACOL, no es posible asegurar que ello ocurrirá en el futuro.

(xi) Seguros:

SONACOL cuenta con seguros de terremoto, incendio y perjuicio por paralización, sobre las instalaciones y contenidos por hasta 150.000 Unidades de Fomento, y por responsabilidad Civil por hasta 2.000.000 Unidades de Fomento. Ambas pólizas cubren razonablemente los riesgos protegidos. Además, SONACOL tiene cubiertos los riesgos asociados a equipos móviles, pasajeros, terrorismo y transporte, tanto interno como de importaciones. Sin embargo, ante un evento de siniestro de magnitud, no es posible anticipar si los seguros antes mencionados serán suficientes.

7.- DEFINICIÓN DE RATIOS FINANCIEROS

(1): Activos Corrientes Totales / Total de Pasivos Corrientes

(2): (Activos Corrientes Totales - Inventario) / Total de Pasivos Corrientes

(3): Total Pasivos / Patrimonio Total

(4): (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes - Efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio Total

(5): Pasivos Corrientes / Total Pasivos

(6): Pasivos no Corrientes / Total Pasivos

(7): EBITDA últimos 12 meses / Costos Financieros últimos 12 meses

(8): Ganancia (perdida) últimos 12 meses / Patrimonio Total

(9): Ganancia (perdida) últimos 12 meses / Total Activos