



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

SOCIEDAD NACIONAL DE OLEODUCTOS S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Clasificación de Riesgo del Negocio	4
Clasificación de Riesgo Financiero	6
Solvencia del Emisor	8
Clasificación de Riesgo del Instrumento	9
Anexo	10

Responsable de la Clasificación:

Fernando Villa
fvilla@icrchile.cl
2 896 82 07

Analista:

Diego Arana
darana@icrchile.cl
2 896 82 16



Reseña Anual de Clasificación Octubre 2015

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Líneas de bonos N° 787 (series A y C) y N° 788 (serie B)	AA+	Estable

Estados Financieros: 30 de junio de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo, **ratifica en Categoría “AA+” con tendencia “Estable”**, la solvencia y líneas de bonos N° 787 y N° 788 de Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. (en adelante SONACOL, la empresa o la compañía).

La clasificación se sustenta en la sólida posición competitiva, la cartera de clientes, la estabilidad de los flujos y los riesgos operacionales bajos y controlados. Al respecto:

Sólida posición competitiva: Los oleoductos están ubicados en las regiones V, VI y Metropolitana, a través de los cuales la compañía transporta alrededor del 97% de los combustibles líquidos que se comercializan en Santiago. La compañía opera a través de un sistema de transporte de oleoductos el cual es una alternativa al transporte vía camiones. La capacidad de transporte de SONACOL es de 150-800 m³/h, mientras que transporte en camión es de 35 m³/h aproximadamente. Por otro lado, la red actual de oleoductos que posee SONACOL es capaz de absorber el crecimiento de la demanda por al menos los próximos 26 años, excepto Maipú-Aeropuerto.

Cartera de clientes: Los principales clientes de SONACOL son actualmente entidades con buena calidad crediticia, como el caso de GASMAR, COPEC, ENEX, PETROBRAS y ENAP, lo cual mitiga la exposición al riesgo de crédito.

Estabilidad de los flujos: La sociedad ha presentado históricamente estabilidad en resultados e indicadores financieros, aún en periodos de crisis. Se destaca además que la inversión en la red de oleoductos para abastecer la Región Metropolitana ya está realizada y es de una importante cuantía (aproximadamente US\$350 millones a valor libro). Por otro lado, el transporte de combustible vía oleoductos es más seguro y genera menos problemas logísticos que la alternativa vía camiones. Las tarifas de transporte de combustibles de la compañía son más bajas que la alternativa vía camiones. Además que operar a gran escala vía camiones, generaría inconvenientes logísticos (tráfico) y de seguridad.

Riesgos operacionales bajos y controlados: SONACOL opera con bajos y controlados riesgos operacionales a través de normas ISO y del Programa Empresa Competitiva (PEC), orientado a incrementar las ventajas comparativas de las organizaciones a través de un efectivo control de sus operacionales.

Respecto a algunos resultados e indicadores financieros se observa que SONACOL ha presentado una tendencia creciente en sus niveles de EBITDA, alcanzando a junio de 2015 los \$ 18.639 millones, con un margen EBITDA que supera el 80%.

Respecto a la deuda financiera, en diciembre de 2014, la compañía realizó una emisión de bonos por UF 2 millones, con el propósito de refinanciar los préstamos bancarios que mantenía a la fecha. La operación anterior le permitió a la compañía obtener menores gastos financieros. De acuerdo al calendario de vencimiento de la deuda, la compañía logró alargar el duration de la deuda a través del refinanciamiento de pasivos. Lo operación anterior le permitió a la compañía, ajustar la estructura de los pasivos financieros con el perfil de largo plazo del negocio.

Respecto a los indicadores de la compañía, el leverage disminuyó desde 1,74 veces a diciembre de 2014 hasta 1,68 veces a junio de 2015, producto de menores préstamos bancarios, prepagados durante enero de 2015. Además de menores niveles de deuda financiera que gatillaron en un indicador Deuda financiera neta sobre EBITDA de 1,91 veces, el mejor desempeño del EBITDA, marginando en torno a 81%, aportó al mejor desempeño del indicador. Finalmente, la cobertura de los gastos financieros se ven favorecidos, producto del refinanciamiento mencionando anteriormente, obteniendo mejores tasas de interés vía emisión de bonos. A junio de 2015, el indicador se encontraba en torno a 9,34 veces.

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 AA.

METODOLOGÍA

LÍNEA DE BONOS

Metodología utilizada: Metodología General de Clasificación de Empresas.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Bonos	Abr-14	Sep-14	Sep-15
Clasificación	AA+	AA+	AA+
Acción de Clasificación	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación
Instrumento	Línea N°787, N°788	Línea N°787, N°788	Línea N°787, N°788
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Acción de Tendencia	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación

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.

SONACOL

 Fecha informe:
 Octubre.2015

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO
1. ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Fundada en el año 1957, Sociedad Nacional de Oleoductos S.A. es una empresa de infraestructura dedicada al transporte de Productos Limpios¹ ("PL") y Gas Licuado ("LPG"). Es propietaria y opera 6 oleoductos subterráneos ubicados en las regiones V, VI y Metropolitana, los cuales totalizan 465 kilómetros de largo. Además posee 9 estaciones de bombeo, un terminal de entrega de productos en Maipú y un centro de despacho ubicado en Santiago en las instalaciones del edificio corporativo.

SONACOL es una empresa estratégica para el país ya que transporta el 98% de los combustibles líquidos que se comercializan en la Región Metropolitana.

Los productos transportados se mantienen en todo momento de propiedad de los clientes. Por otro lado, los ingresos de la compañía están asociados a una tarifa de transporte en función del volumen y la distancia.

Los accionistas de SONACOL son las mayores empresas de combustibles de Chile. En la actualidad, Empresas Copec S.A. a través de Copec S.A. y Abastible S.A. (con una participación del 99,05%) controla indirectamente a SONACOL con un 52,8% de la propiedad.

SONACOL no tiene filiales o participación en otras sociedades. La relación entre los accionistas se rige por un pacto de accionistas, el cual regula principalmente la administración de la sociedad (algunas decisiones del directorio por unanimidad) y la compra/venta de acciones (teniendo los actuales accionistas ciertos derechos preferentes). Cabe señalar, que la actual política de dividendos de SONACOL es la distribución del 100% de las utilidades del ejercicio.

Respecto al Directorio y a la alta administración de la Compañía, cabe destacar que cuentan con una vasta experiencia en los sectores de combustibles e hidrocarburos, hecho que asegura la adopción de políticas de largo plazo, consistentes con el desarrollo de la Sociedad. De igual forma, se debe señalar que el Directorio se encuentra compuesto principalmente por altos ejecutivos de las empresas accionistas de la misma, tal como se aprecia en el siguiente cuadro.

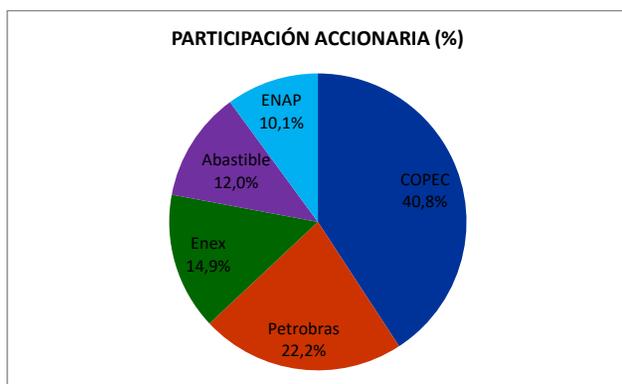


Gráfico 1: Estructura societaria de SONACOL
 (Fuente: SVS)

DIRECTORIO	
Nombre	Cargo
Fernando Prado A.	Presidente del Directorio
Lorenzo Gazmuri S.	Director
Frederic Chaveyriat R.	Director
Alejandro Álvarez L.	Director
Erio Mathias S.	Director
Pablo Munita D.	Director
Marc Llambías B.	Director
Nicolás Correa F.	Director
Joaquín Cruz S.	Director

Tabla 1: Directorio
 (Fuente: SVS)

PRINCIPALES EJECUTIVOS	
Nombre	Cargo
Roberto Hetz V.	Gerente General
Pablo Gómez T.	Gerente de Operaciones
Fernando Wenzel R.	Gerente de Finanzas
Raúl Maza R.	Gerente Asuntos Corporativos

Tabla 2: Principales ejecutivos
 (Fuente: SVS)

Transporte de Combustibles

¹ Productos Limpios: Dentro de esta categoría se encuentra la gasolina, diésel y kerosene.

SONACOL

Fecha informe:
Octubre.2015

2. FACTORES PRIMARIOS/ADICIONALES EN LA CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO

A continuación se muestran los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo de la Compañía, en relación a las características de la industria a la que pertenece. En este sentido:

Sólida posición competitiva: Los oleoductos están ubicados en las regiones V, VI y Metropolitana, a través de los cuales transporta alrededor del 97% de los combustibles líquidos que se comercializan en Santiago. La compañía opera a través de un sistema de transporte de oleoductos el cual es una alternativa al transporte vía camiones. La capacidad de transporte de SONACOL es de 150-800 m³/h, mientras que transporte en camión es de 35 m³/h aproximadamente. Por otro lado, la red actual de oleoductos que posee SONACOL es capaz de absorber el crecimiento de la demanda por al menos los próximos 26 años, excepto Maipú-Aeropuerto.

Cartera de clientes: Los principales clientes de SONACOL son actualmente entidades con buena calidad crediticia, como el caso de GASMAR, COPEC, ENEX, PETROBRAS y ENAP, lo cual mitiga la exposición al riesgo de crédito.

Estabilidad de los flujos: La sociedad presenta y ha presentado estabilidad en resultados e indicadores financieros, aún en períodos de crisis. Se destaca además que la inversión en la red de oleoductos para abastecer la Región Metropolitana ya está realizada y es de una importante cuantía (aproximadamente US\$350 millones a valor libro). Por otro lado, el transporte de combustible vía oleoductos es más seguro y genera menos problemas logísticos que la alternativa vía camiones. Las tarifas de transporte de combustibles de la compañía son más bajas que la alternativa vía camiones. Además que operar a gran escala vía camiones, generaría inconvenientes logísticos (tráfico) y de seguridad.

Riesgos operacionales bajos y controlados: SONACOL opera con bajos y controlados riesgos operacionales a través de norma ISO y del Programa Empresa Competitiva (PEC), orientado a incrementar las ventajas comparativas de las organizaciones a través de un efectivo control de sus operacionales.

Transporte de
Combustibles

SONACOL

Fecha informe:
Octubre.2015

CLASIFICACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

1. SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA

La situación financiera de la compañía se ha caracterizado por el alto grado de estabilidad en resultados e indicadores financieros. En particular, al analizar el comportamiento de los ingresos se observa una tendencia creciente hasta la actual fecha de análisis, con excepción del año 2013, período en el cual se vio una leve disminución como consecuencia de un menor volumen de combustible transportado. Sin embargo al cierre de 2014, los ingresos aumentaron 10,6% debido a un mayor volumen transportado de productos limpios (diésel, gasolina y kerosene).

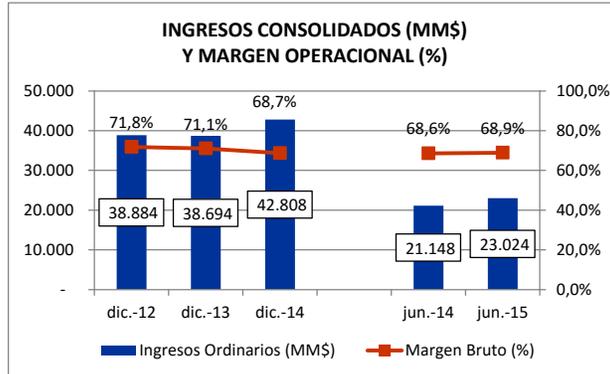


Gráfico 2: Ingresos consolidados
(Fuente: Elaboración propia con los EEFF de SONACOL)

Respecto a la distribución de ingresos por tipo de producto, el 90,1% corresponde a ingresos por transporte de productos limpios y el restante 9,9% a gas licuado de petróleo en el periodo junio de 2015.

Sobre la generación de flujos, la tendencia es la misma que para indicadores anteriores, el EBITDA de la compañía ha presentado un crecimiento sostenido durante los últimos años, de la mano de márgenes EBITDA que superan el 80%.

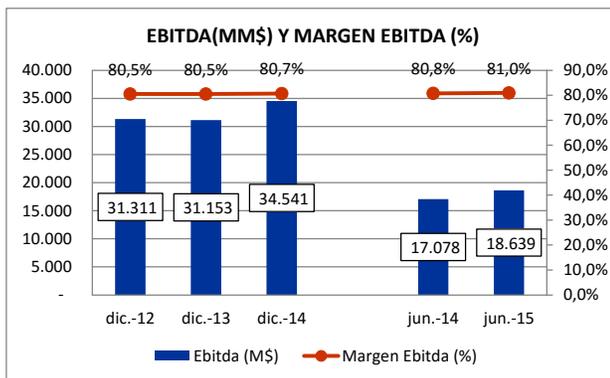


Gráfico 3: EBITDA y margen EBITDA
(Fuente: Elaboración propia con los EEFF de SONACOL)

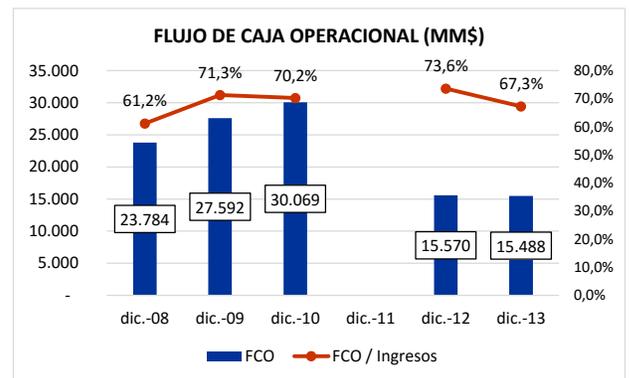


Gráfico 4: Flujo de caja operacional junto al margen sobre ingresos
(Fuente: Elaboración propia con los EEFF de SONACOL)

Respecto al flujo de caja operacional (EBITDA - CAPEX), la tendencia positiva se mantiene, alcanzando a junio 2015 los \$15.488 millones, monto similar a junio de 2014, y un margen sobre ingresos de 67,3%.

SONACOL

Fecha informe:
Octubre.2015

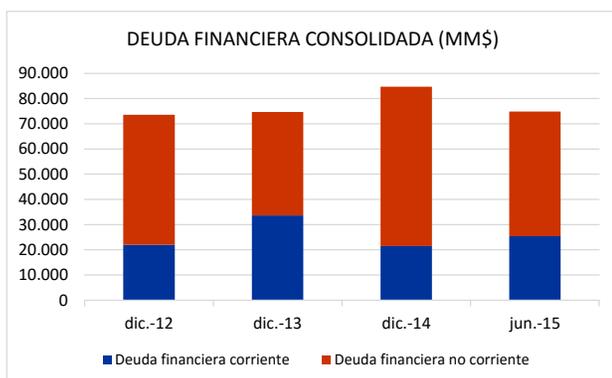


Gráfico 5: Deuda financiera consolidada
(Fuente: Elaboración propia con EEFF de la compañía)



Gráfico 6: Perfil de amortización de la deuda
(Fuente: Elaboración propia con EEFF de la compañía)

Respecto a la deuda financiera, en diciembre de 2014, la compañía realizó una emisión de bonos por UF 2 millones, con el propósito de refinanciar los préstamos bancarios que mantenía a la fecha. La operación anterior le permitió a la compañía obtener menores gastos financieros.

De acuerdo al calendario de vencimiento de la deuda, la compañía logró extender el duration de la deuda a través del refinanciamiento de pasivos. Lo operación anterior le permitió a la compañía, ajustar la estructura de los pasivos financieros con el perfil de largo plazo del negocio.

2. INDICADORES PRIMARIOS/ADICIONALES EN LA CLASIFICACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

Respecto a los indicadores de la compañía, el leverage disminuyó desde 1,74 veces a diciembre de 2014 hasta 1,68 veces a junio de 2015, producto de menores préstamos bancarios, prepagados durante enero de 2015. Debido a lo anterior, el endeudamiento financiero neto también disminuyó hasta 0,96 veces, a pesar del menor nivel de caja de la compañía.

Además de menores niveles de deuda financiera que gatillaron en un indicador Deuda financiera neta sobre EBITDA de 1,91 veces, el mejor desempeño del EBITDA, marginando en torno a 81%, aportó al mejor resultado del indicador. Finalmente, la cobertura de los gastos financieros se ve favorecida, producto del refinanciamiento anteriormente mencionado, obteniendo mejores tasas de interés vía emisión de bonos. A junio de 2015, el indicador se encontraba en torno a 9,34 veces.

Indicador	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Jun-15
Endeudamiento total	1,34	1,34	1,74	1,68
Endeudamiento financiero neto	0,92	0,93	1,03	0,96
Deuda financiera neta / EBITDA	2,35	2,37	2,15	1,91
Cobertura de gastos financieros netos	8,75	7,08	8,48	9,34
Razón corriente	0,17	0,13	0,51	0,28

Tabla 3: Principales indicadores de la compañía
(Fuente: Elaboración propia con EEFF de la compañía)

SONACOL

SOLVENCIA DEL EMISOR**Fecha informe:**
Octubre.2015

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito (probabilidad de default) al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. El rating del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios/adicionales establecido en la Metodología General de Clasificación de Empresas (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado Factores de Clasificación de Riesgo del Negocio
2. La evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios/adicionales, establecido en la Metodología General de Clasificación de Empresas (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado Indicadores en la Clasificación del Riesgo Financiero.

Los dos componentes – del negocio y financiero –, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia.

Para el caso de SONACOL, la sólida posición competitiva, la cartera de clientes, la estabilidad de los flujos y los riesgos operacionales bajos y controlados, indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría AA+. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda, apoyan esta clasificación al tratarse de niveles, por el momento, adecuados, pero que podría ser un factor inductor de un cambio en la clasificación.

**Transporte de
Combustibles**

SONACOL

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL INSTRUMENTO
BONOS

 Fecha informe:
 Octubre.2015

La compañía mantiene vigente las líneas de bonos N° 787 y N° 788, las que se detallan a continuación:

Líneas de bonos vigentes		
N° de Línea	N° 787	N° 788
Fecha Inscripción	5 de noviembre de 2014	5 de noviembre de 2014
Monto	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Plazo de la Línea (años)	10 años	30 años
Series vigentes	A y C	B

Tabla 4: Línea de bonos vigentes de la compañía
 (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

El detalle de las series de bonos inscritas al amparo de estas líneas es el siguiente:

Series Vigentes			
Serie	A	B	C
N° de Línea de Bono	N° 787	N° 788	N° 787
Plazo	7 años	21 años	7 años
Fecha de colocación	-	17 de diciembre de 2014	17 de diciembre de 2014
Tasa de Emisión	2,4%	3,4%	4,7%
Moneda	UF	UF	Pesos chilenos
Monto colocado	-	UF1.000.000	\$24.400.000.000
Estado	No colocada	Colocada	Colocada

Tabla 5: Series vigentes de la compañía
 (Fuente: Elaboración propia con datos SVS)

El Contrato de Emisión obliga a la compañía a mantener, a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2013, un nivel de endeudamiento financiero neto máximo de 1,3 veces, medido como pasivos financieros menos efectivo y equivalentes, sobre patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2014 y al 30 de junio de 2015, el indicador alcanzaba 1,03 y 0,96 veces, respectivamente.

Por otra parte, durante la vigencia total de los bonos emitidos, los ingresos provenientes de la actividad principal de la compañía (negocio de transporte a través de oleoductos), deberán mantenerse al menos a un 75% de los ingresos totales consolidados del emisor, identificados como "Ingresos de Actividades Ordinarias" en los estados financieros del emisor.

 Transporte de
 Combustibles

SONACOL

ANEXO

 Fecha informe:
 Octubre.2015

Indicador	dic-12	dic-13	dic-14	jun-14	jun-15
Activos Corrientes (M\$)	5.378.727	5.512.166	15.764.309	6.836.398	10.868.024
Efectivo y Equivalente (M\$)	92.310	839.031	10.537.101	2.352.159	6.064.213
Activos no Corrientes (M\$)	180.601.860	180.739.579	181.098.212	179.768.612	181.159.619
Activos Totales (M\$)	185.980.587	186.251.745	196.862.521	186.629.336	192.027.643
Pasivos Corrientes (M\$)	30.915.784	41.664.667	30.646.625	50.298.873	39.415.141
Pasivos No Corrientes (M\$)	75.578.453	65.100.728	94.479.696	56.844.113	80.876.302
Deuda Total (M\$)	106.494.237	106.765.395	125.126.321	107.142.986	120.291.443
Pasivos Financieros Corrientes (M\$)	21.991.040	33.656.167	21.501.842	37.794.723	25.398.607
Pasivos Financieros no Corrientes (M\$)	51.571.444	41.049.508	63.231.045	33.113.973	49.449.193
Pasivos Financieros Totales (M\$)	73.562.484	74.705.675	84.732.887	70.908.696	74.847.800
Pasivos Financieros Netos Totales (M\$)	73.470.174	73.866.644	74.195.786	68.556.537	68.783.587
Patrimonio (M\$)	79.486.350	79.486.350	71.736.200	79.486.350	71.736.200
Patrimonio Total (M\$)	79.486.350	79.486.350	71.736.200	79.486.350	71.736.200
Pasivos Totales y Patrimonio (M\$)	185.980.587	186.251.745	196.862.521	186.629.336	192.027.643
Ingresos Ordinarios (M\$)	38.884.457	38.693.865	42.808.403	21.148.374	23.024.216
Costos de Operación (M\$)	8.994.959	11.196.501	13.386.597	6.639.208	7.154.956
Otros Egresos de la Operación Netos (M\$)	1.956.872	-	-	-	-
Costos de Operación (M\$)	10.951.831	11.196.501	13.386.597	6.639.208	7.154.956
Margen Operacional (M\$)	27.932.626	27.497.364	29.421.806	14.509.166	15.869.260
Margen Operacional (%)	71,8%	71,1%	68,7%	68,6%	68,9%
Ingresos Financieros (M\$)	153.112	128.637	124.119	47.040	79.228
Gastos Financieros (M\$)	3.730.439	4.527.274	4.199.705	2.115.629	1.936.747
Gastos Financieros Netos (M\$)	3.577.327	4.398.637	4.075.586	2.068.589	1.857.519
Diferencias de Cambio y reajustes de otras monedas (M\$)	57.523	42.802	72.626	22.168	352.779
Resultado Antes de Impuesto (M\$)	24.435.277	23.838.546	25.377.017	12.429.101	13.454.742
Utilidad (Pérdida) (M\$)	16.134.435	19.131.915	20.067.186	9.999.808	10.375.225
Flujos de actividades de Operación (M\$)	24.094.264	26.425.684	28.333.550	13.612.488	14.865.604
Flujos de actividades de Inversión (M\$)	- 7.494.115	- 2.846.831	- 4.382.788	- 1.489.983	- 3.150.440
Flujos de actividades de Financiamiento (M\$)	- 17.931.486	- 22.832.132	- 14.252.692	- 10.609.377	- 16.188.052
Flujo Total (M\$)	- 1.331.337	746.721	9.698.070	1.513.128	4.472.888
Saldo Inicial del efectivo y equivalente (M\$)	1.423.646	92.310	839.031	839.031	10.537.101
Efectivo y Equivalente (M\$)	92.310	839.031	10.537.101	2.352.159	6.064.213
Depreciación (M\$)	3.378.588	3.655.909	5.119.369	2.568.994	2.769.254
Ebitda (M\$)	31.311.214	31.153.273	34.541.175	17.078.160	18.638.514
Ebitda 12 meses	31.311.214	31.153.273	34.541.175	34.817.953	36.101.529
Gastos financieros netos	3.577.327	4.398.637	4.075.586	2.068.589	1.857.519
Gastos financieros	3.730.439	4.527.274	4.199.705	2.115.629	1.936.747
FCO (M\$)	23.784.400	27.591.520	30.069.448	15.570.177	17.130.531
Margen Ebitda (%)	80,5%	80,5%	80,7%	80,8%	81,0%
FCO/Ingresos (%)	61,2%	71,3%	70,2%	73,6%	74,4%
Margen de Explotación (%)	71,8%	71,1%	68,7%	68,6%	68,9%
Razón Corriente (N° Veces)	0,17	0,13	0,51	0,14	0,28
Capital de trabajo (M\$)	- 25.537.057	- 36.152.501	- 14.882.316	- 43.462.475	- 28.547.117
Leverage C/P (N° Veces)	0,39	0,52	0,43	0,63	0,55
Leverage L/P (N° Veces)	0,95	0,82	1,32	0,72	1,13
Endeudamiento Total (N° Veces)	1,34	1,34	1,74	1,35	1,68
Proporción Deuda Corto Plazo (%)	0,29	0,39	0,24	0,47	0,33
Proporción Deuda Largo Plazo (%)	0,71	0,61	0,76	0,53	0,67
Ebitda/Gastos Financieros (N° Veces)	8,39	6,88	8,22	8,07	9,62
Ebitda/Gastos Financieros Netos (N° Veces)	8,75	7,08	8,48	8,26	10,03
FCO/Gastos Financieros (N° Veces)	6,38	6,09	7,16	7,36	8,85
FCO/Gastos Financieros Netos (N° Veces)	6,65	6,27	7,38	7,53	9,22
Deuda Financiera C/P/Patrimonio (N° Veces)	0,28	0,42	0,30	0,48	0,35
Deuda Financiera L/P/Patrimonio (N° Veces)	0,65	0,52	0,88	0,42	0,69
Endeudamiento financiero (N° Veces)	0,93	0,94	1,18	0,89	1,04
Endeudamiento financiero neto (N° Veces)	0,92	0,93	1,03	0,86	0,96
Deuda Financiera/Ebitda (N° Veces)	2,35	2,40	2,45	4,15	4,02
Deuda Financiera Neta/Ebitda (N° Veces)	2,35	2,37	2,15	4,01	3,69
CAPEX (M\$)	7.526.814	3.561.753	4.471.727	1.507.983	1.507.983
Deuda Financiera/FCO (N° Veces)	3,09	2,71	2,82	4,55	4,37
Deuda Financiera Neta/FCO (N° Veces)	3,09	2,68	2,47	4,40	4,02
CAPEX/Ingresos (%)	19,4%	9,2%	10,4%	7,1%	6,5%

 Transporte de
 Combustibles