

SONDA S.A.

Fitch Ratings afirmó las clasificaciones de largo plazo en escala nacional de SONDA S.A. (SONDA) en 'AA-(cl)'. La Perspectiva es Estable. Al mismo tiempo, la agencia ratificó la clasificación de las acciones en 'Primera Clase Nivel 2(cl)'.

La ratificación de las clasificaciones de SONDA se sustenta en su posición de liderazgo y trayectoria en la industria latinoamericana de servicios de tecnología de la información (TI), además de la diversificación de sus ingresos en términos de servicios y mercados, el reconocimiento fuerte de marca, la cartera de clientes amplia y diversificada, el nivel alto de ingresos vinculados a contratos de largo plazo (aproximadamente 60%) y su potencial de crecimiento. Fitch espera una reducción en el endeudamiento a partir de 2021 y proyecta una disminución de las métricas de endeudamiento bruto y neto a niveles por debajo de 2,0 veces (x) y 1,5x, respectivamente, en el mediano plazo, lo que es consistente con la política de financiamiento de SONDA y su perfil crediticio conservador histórico.

Factores Clave de Clasificación

Reducción de Ingresos en 2020: El impacto de la pandemia por el coronavirus sobre la dinámica comercial derivó en reducciones y postergaciones relevantes en los cierres de negocios en la primera mitad de 2020, que llevaron a una caída de 20% en los ingresos en el segundo trimestre respecto al mismo trimestre de 2019, especialmente en los mercados brasileño y mexicano. Dada la reactivación de las economías locales en la segunda mitad de 2020 y el primer trimestre de 2021, los cierres de negocios aumentaron, lo que derivó en crecimientos importantes de ingresos y EBITDA; 2020 cerró con una reducción de ingresos de 7,8% (5,9% en moneda comparable).

Enfoque en Margen e Ingresos Recurrentes: El fortalecimiento en el margen permitió limitar la caída en EBITDA durante 2020 por la reducción en ingresos. El enfoque de la compañía se centró en cierres de negocios en su negocio central (servicios de TI y transformación digital), lo que ha implicado una recuperación gradual de su margen EBITDA, que alcanzó, según estimaciones de Fitch, 10,2% al cierre de 2020 (2019: 10%) y 11,8% en los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2021. El enfoque en clientes reconocidos a nivel regional, su cartera de clientes diversificada, la aceleración de los procesos de transformación digital debido a la pandemia, y la importancia de los servicios entregados por SONDA a dichos clientes son factores que le han permitido mantener una base de ingresos recurrentes, lo que le da una estabilidad mayor a su flujo de caja.

Endeudamiento se Reduce: SONDA mostró una disminución en su endeudamiento medido como deuda financiera bruta a EBITDA a 2,8x en los UDM terminados en marzo de 2021 y a 1,1x a nivel neto (2020: 3,5x y 1,1x). Fitch espera que el endeudamiento bruto se reduzca en el mediano plazo y converja con su endeudamiento neto en la medida en que las inversiones, como centros de datos (*data center*) y tecnológicas en nuevos contratos, comiencen a generar un flujo de caja operacional mayor. Lo anterior, sumado a las inversiones proyectadas para 2021 en torno a USD85 millones anuales, le permitiría a la compañía reducir su endeudamiento a un nivel acorde con su clasificación, con un indicador de deuda financiera neta a EBITDA menor de 2,0x de forma consistente desde 2022, mientras su endeudamiento neto se mantiene inferior 1,5x. La política de reparto de dividendos se mantiene en 50% de su utilidad.

Cierre de Negocios se Recupera en Últimos Trimestres: Los cierres de negocios en 2020 llegaron a USD1.025 millones, lo que evidencia una reducción acumulada con respecto a 2019, año en que

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Solvencia	AA-(cl)	Estable	Ratificación 19 de mayo 2021
Línea de Bonos	AA-(cl)	Estable	Ratificación 19 de mayo 2021
Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)	Estable	Ratificación 19 de mayo 2021

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 2021\)](#)

[Metodología de Clasificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2018\)](#)

Analistas

Constanza Vatter
+56 2 2499 3318
constanza.vatter@fitchratings.com

Francisco Mercadal
+56 2 2499 3340
francisco.mercadal@fitchratings.com

alcanzaron USD1.387 millones. Pese a lo anterior, los dos últimos trimestres (cuarto trimestre de 2020 y primer trimestre de 2021) mostraron un crecimiento promedio de 19% dada la mayor actividad comercial luego de las restricciones derivadas de la pandemia. Destaca en este crecimiento el dinamismo comercial en Chile, con 40% de crecimiento, y Brasil, con 11%. De los cierres en el primer trimestre de 2021, 83% correspondió a contratos nuevos, un 68% se enfocó en servicios de integración y transformación digital de mayor margen respecto al negocio de distribución y 30% en contratos con margen bruto mayor de 25%.

Evolución Positiva de Oportunidades de Negocio: Al cierre de 2020, las oportunidades de negocio (*pipeline*) alcanzaron USD5.080 millones, un crecimiento de 36% respecto al cierre de 2019. A marzo de 2021, totalizaron USD4.971 millones, un aumento de 21% en comparación con el primer trimestre de 2020. De este *pipeline*, 87% está concentrado en servicios de TI y transformación digital, que implican ingresos de su negocio principal, de valor agregado alto y recurrentes en el tiempo. Por otro lado, 66% del total corresponde a proyectos de menos de USD25 millones, lo que demuestra el nivel elevado de atomización de clientes. En términos geográficos, el *pipeline* se concentra 45% en Brasil, 25% en otros países de Latinoamérica (OPLA) y 22% en Chile. Fitch proyecta un crecimiento conservador en el dinamismo de la actividad comercial, en la medida en que la crisis sanitaria reduzca su impacto en la economía.

Flujo de Fondos Libre Positivo en 2022: Fitch espera que SONDA alcance a completar aproximadamente 70% de los USD360 millones de inversión de capital (*capex*; *capital expenditure*), definidos en el plan estratégico para el período 2019 a 2021. Esto último, en conjunto con un mayor enfoque en la rentabilidad, los beneficios del proceso de reorganización realizado en 2020 y una mejor disciplina de cobranza, le permitirían enfrentar el impacto residual de la pandemia y alcanzar resultados neutros a positivos en términos de flujo de fondos libre (FFL) en 2022. Fitch espera una mejora paulatina en la generación de flujo de caja operativo (FCO) en el mediano plazo, considerando la evolución positiva de los cierres de negocios y de la cartera de *pipeline* dada la dinámica comercial mayor observada en los países en los que opera.

Generación de Flujo de Caja Sustentada en Diversificación Geográfica y de Servicios: SONDA presenta una operación diversificada en términos de línea de negocios, la cual incluye servicios de TI (45% de los ingresos de 2020), plataformas (46%) y aplicaciones de negocios (9%). Mientras que las dos últimas áreas están sujetas a ciclos macroeconómicos, los servicios de TI son más bien contracíclicos, lo que brinda una estabilidad mayor de los flujos de la compañía a lo largo del tiempo. En términos geográficos, 50% de los ingresos y 57% del EBITDA en 2020 fueron generados en Chile. Ese mismo año, en términos de margen EBITDA sobre ingresos, Chile y OPLA lideraron los mercados con 12,6% y 15,3%, respectivamente (antes de ajustes Fitch por *leasing*), seguidos por México con 7%.

SONDA también presenta diversificación en términos de los clientes atendidos. De acuerdo a su plan estratégico, la compañía enfoca sus esfuerzos de crecimiento en industrias relevantes como los servicios financieros (en los cuales concentró 15% de los ingresos en 2020), el comercio (12%), instituciones gubernamentales (7%), la manufactura (8%) y las telecomunicaciones (5%). Posee una cartera de clientes diversificada en la cual los 10 principales clientes concentran 18% de los ingresos totales. SONDA opera a través de relaciones comerciales de largo plazo con sus principales clientes, muchos de los cuales corresponden a grandes compañías con un perfil crediticio sólido. La base de ingresos recurrentes con contratos con este tipo de clientes se acerca a dos tercios de los ingresos totales.

Resumen de Información Financiera

(CLP miles)	2019	2020	2021P	2022P
Ingresos	846.550.488	780.455.815	853.665.031	911.133.285
EBITDA	85.003.174	79.382.038	95.694.609	108.716.365
Margen de EBITDA (%)	10,0	10,2	11,2	11,9
Deuda Financiera/EBITDA (veces)	3,4	3,5	2,5	1,9
Deuda Financiera Neta/EBITDA (veces)	1,7	1,1	1,2	1,1

P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

SONDA es la principal empresa latinoamericana proveedora de servicios y soluciones TI en la región. En términos de clasificaciones nacionales, no posee un par directamente comparable, considerando su mezcla amplia de servicios y productos, la diversificación en el tipo de clientes y el respaldo de contratos de largo plazo que aseguran una estabilidad mayor en sus flujos. Empresas dedicadas a ofrecer servicios de telecomunicaciones móviles y fijos en Chile como Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. (Entel) [A+(cl)] y Telefónica Móviles Chile S.A. (TMCH) [AA(cl)] poseen líneas de negocio de ventas corporativas que incluyen, además de sus tradicionales servicios fijos y móviles, algunos de los servicios de TI ofrecidos por SONDA relacionados con centros de datos y venta de equipos. En el caso de Entel y TMCH, el segmento de negocios corporativos relacionado con ventas de servicios de TI (incluyendo datos) representa en torno a 20% de sus ingresos.

En términos de la estructura de capital, el endeudamiento de SONDA es mayor que el de TMCH (cercano a 2,0x), con 2,8x (muy similares en endeudamiento neto cercano a 1,1x neto de caja), y más cercano a los obtenidos por Entel, en torno a 3,0x. Este último, afectado principalmente por un entorno competitivo fuerte y por su plan de inversiones destinado a su diversificación geográfica.

Las clasificaciones de SONDA no se ven limitadas por el techo país o por relación matriz subsidiaria. Las clasificaciones de la compañía se ven afectadas por la exposición de su operación a mercados como el brasileño y el argentino.

Sensibilidad de Clasificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:

- Fitch ve poco probable que las clasificaciones de SONDA puedan subir en el corto plazo, dadas la volatilidad en las economías donde opera y la presión que los niveles de capex ejercen en el flujo de caja. Sin embargo, podrían fortalecerse si se observan mejoras en su desempeño operacional, junto con un mantenimiento de su disciplina financiera que le permitiera reducir su endeudamiento bruto a niveles por debajo de 1,5x en el mediano plazo o presentar niveles de FFL positivos.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:

- Las clasificaciones de SONDA podrían debilitarse ante deterioros relevantes en su operación, en especial en su desempeño en Brasil y México, o por una falta de disciplina en su plan de inversión o política de dividendos que implique un detrimento de su perfil crediticio y que derive en la incapacidad de la compañía de retornar a un indicador de endeudamiento bruto por debajo de 2,0x y endeudamiento neto menor de 1,5x de forma consistente.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Sólida: Luego de las últimas emisiones de bonos realizadas en 2019 destinadas a refinanciamiento y financiamiento de inversiones, los recursos recibidos por la venta de la compañía Acepta (USD51 millones), y la eficiente labor de cobranza realizada en 2020, SONDA ostenta una posición de liquidez sólida, con un nivel de caja y valores líquidos libres de restricciones de CLP159 mil millones a marzo de 2021 (CLP190 mil millones al cierre de 2020), que cubren holgadamente sus obligaciones de corto plazo por CLP21 mil millones. A esta fecha, la compañía redujo su deuda financiera en CLP23 mil millones, principalmente de deuda revolvente; la porción de corto plazo de deuda de largo plazo alcanzó 70% del total de compromisos. Los siguientes compromisos relevantes son en 2022 por CLP55 mil millones de deuda bancaria revolvente tomada para fortalecer liquidez y en 2024 por CLP44 mil millones, correspondientes al vencimiento de los bonos serie J.

En los últimos 12 meses (UDM) terminados el 31 de marzo de 2021, el endeudamiento medido como deuda financiera a EBITDA alcanzó 2,8x (endeudamiento neto de 1,1x), nivel que está por sobre el límite superior de la clasificación. Cabe destacar que la compañía emitió UF3 millones (CLP86 mil millones) destinados principalmente a financiar el plan de inversiones en 2019-2021. Este adelantamiento de la deuda en el año 2019 implicó que el endeudamiento bruto aumentara a niveles que superan las sensibilidades.

Considerando la mejora gradual en el resultado operacional esperada, así como el nivel de capex por cerca de USD85 millones en el 2021, y la posición de caja sólida alcanzada por SONDA, Fitch esperaría que su deuda financiera debiera reducirse gradualmente a 2,0x y su deuda neta sobre EBITDA se mantuviera menor de 1,5x, en la medida en que los efectos de la pandemia reduzcan su impacto en la dinámica comercial de sus principales mercados. A marzo de 2021, la deuda financiera de SONDA totalizó CLP258 mil millones y se componía en 38,3% de créditos bancarios y 61,6% de las emisiones de deuda pública realizadas en 2009 y 2019.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	Original
(CLP Miles)	31 mar 2021
Efectivo Disponible y Equivalentes	157.735.712
Inversiones de Corto Plazo	1.570.171
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	159.305.813
Líneas de Crédito Comprometidas	0
Liquidez Total	159.305.813
EBITDA de los Últimos 12 meses	90.408.408
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	53.364.451

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SONDA.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP Miles)	31 marzo 2021
Año actual	21.666.805
Más 1 año	59.925.831
Más 2 años	13.235.238
Más 3 años	50.657.875
Más 4 años	3.980.299
5 años y mas	108.772.703
Total de Vencimientos de Deuda	258.238.751
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SONDA.	

Supuestos Clave

Los supuestos claves empleados por Fitch para el caso particular de SONDA incluyen:

- crecimiento de ingresos orgánico en torno a 10% en 2021 y 5% en 2022 y 2023;
- margen EBITDA que se mueve hacia 13% en el mediano plazo; Brasil con márgenes que aumentan a dos dígitos y Chile en niveles en torno a 13% a 14%;
- capex orgánico cercano a 7% en 2021 (USD85 millones); para 2022 y 2023 se espera intensidad de capital de 5,3% sobre los ingresos;
- inversión inorgánica por CLP15 mil millones en el horizonte de proyección; margen EBITDA de 14%;
- política de dividendos que se mantiene en 50% de la utilidad neta.

Información Financiera

(CLP miles)	Histórico			Proyecciones		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	800.141.897	846.550.488	780.455.815	853.665.031	911.133.285	956.014.949
Crecimiento de Ingresos (%)	-4,9	5,8	-7,8	9,4	6,7	4,9
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	91.290.229	85.003.174	79.382.038	95.694.609	108.716.365	118.794.264
Margen de EBITDA Operativo (%)	11,4	10,0	10,2	11,2	11,9	12,4
EBITDAR Operativo	91.290.229	85.003.174	79.382.038	95.694.609	108.716.365	118.794.264
Margen de EBITDAR Operativo (%)	11,4	10,0	10,2	11,2	11,9	12,4
EBIT Operativo	55.751.957	52.298.783	46.853.614	61.879.219	72.704.354	80.557.996
Margen de EBIT Operativo (%)	7,0	6,2	6,0	7,2	8,0	8,4
Intereses Financieros Brutos	-14.157.346	-16.681.780	-15.595.942	-6.410.880	-4.920.657	-4.102.396
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	39.830.825	60.287.986	10.630.075	56.706.186	68.522.548	77.083.384
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	50.624.802	140.206.424	190.581.708	125.911.180	78.049.067	69.102.900
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	183.369.969	285.591.636	281.629.177	237.145.924	202.544.051	188.784.979
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	183.369.969	285.591.636	281.629.177	237.145.924	202.544.051	188.784.979
Deuda Neta	132.745.167	145.385.212	91.047.469	111.234.744	124.494.984	119.682.079
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	91.290.229	85.003.174	79.382.038	95.694.609	108.716.365	118.794.264
Intereses Pagados en Efectivo	-7.491.695	-11.742.079	-9.668.666	-6.410.880	-4.920.657	-4.102.396
Impuestos Pagados en Efectivo	-20.321.905	-28.744.263	-37.072.083	-25.517.784	-30.835.147	-34.687.523
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	14.253	49.020	833.273	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	1.910.391	10.600.561	-706.178	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	65.626.374	55.225.956	34.903.504	65.003.793	73.699.412	80.632.129
Margen de FGO (%)	8,2	6,5	4,5	7,6	8,1	8,4
Variación del Capital de Trabajo	-33.221.528	-23.021.168	73.836.752	-15.509.702	-8.075.387	-6.306.731
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	32.404.846	32.204.788	108.740.256	49.494.090	65.624.026	74.325.398
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-28.017.488	-65.283.005	-48.399.436			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3,5	7,7	6,2			
Dividendos Comunes	-28.404.805	-11.084.416	-7.425.029			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-24.017.447	-44.162.633	52.915.791			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	25.781.727	31.274.388	2.943.892			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	874.404	1.318.744	-9.625.219	215.800	0	0
Variación Neta de Deuda	5.907.901	100.916.160	7.473.426	-44.483.253	-34.601.873	-13.759.072
Variación Neta de Capital	1.000	0	-3.937.731	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	8.547.585	89.346.659	49.770.159	-64.670.528	-47.862.113	-8.946.167
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la clasificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de clasificación.

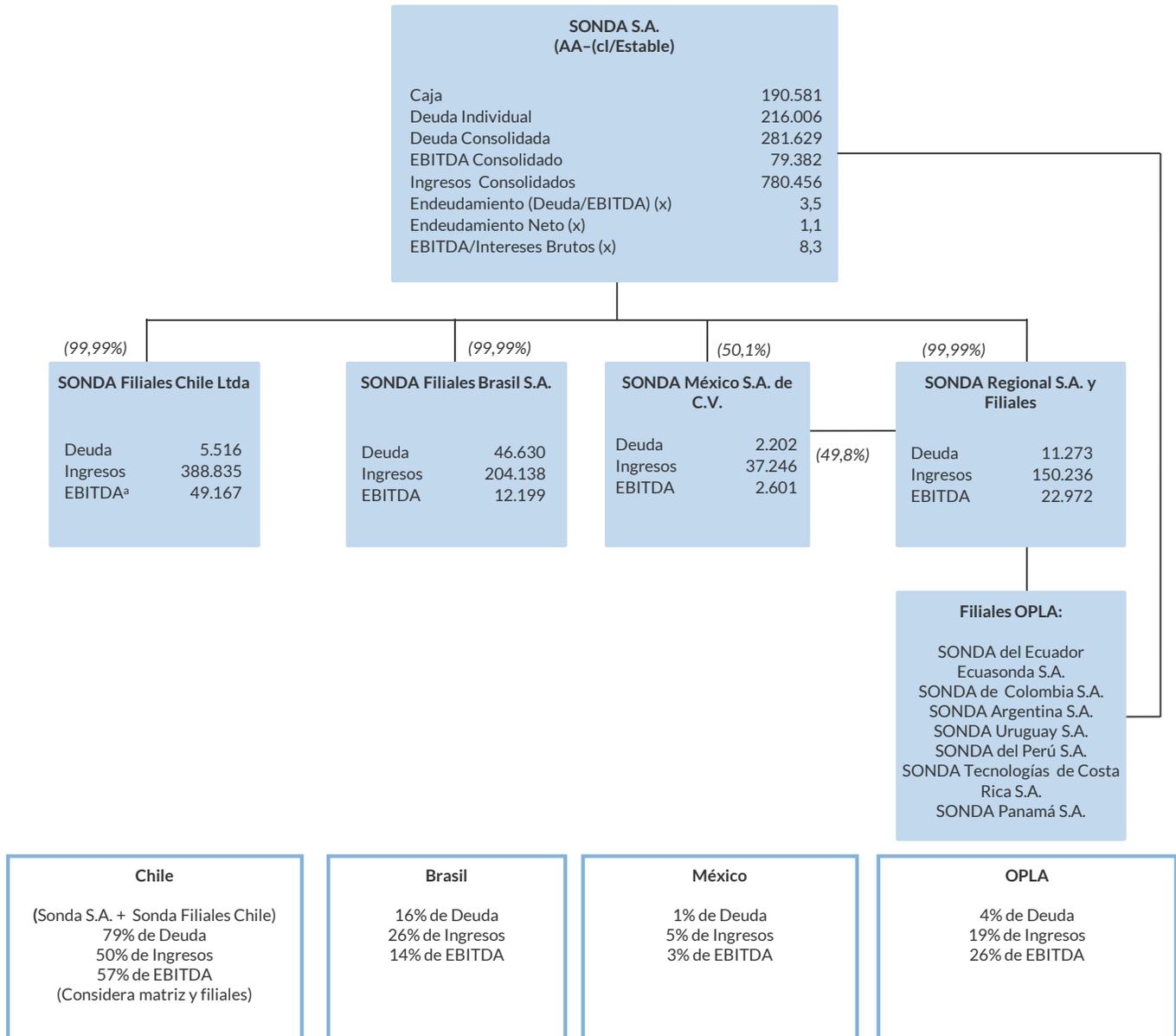
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-30.640.566	-45.093.033	-52.880.573	-69.897.166	-78.884.265	-69.512.493
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	1.764.280	-12.888.245	55.859.683	-20.403.075	-13.260.240	4.812.905
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	0,2	-1,5	7,2	-2,4	-1,5	0,5
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	9,7	5,7	4,4	10,9	15,8	20,5
FGO a Cargos Fijos	9,7	5,7	4,4	10,9	15,8	20,5
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	12,2	7,2	8,3	14,9	22,1	29,0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	12,2	7,2	8,3	14,9	22,1	29,0
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2,0	3,4	3,5	2,5	1,9	1,6
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1,5	1,7	1,1	1,2	1,1	1,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2,0	3,4	3,5	2,5	1,9	1,6
Deuda Ajustada respecto al FGO	2,5	4,3	6,6	3,4	2,6	2,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1,8	2,2	2,1	1,6	1,6	1,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	2,5	4,3	6,6	3,4	2,6	2,2
Deuda Total Neta respecto al FGO	1,8	2,2	2,1	1,6	1,6	1,4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – SONDA S.A.

(CLP millones, a diciembre de 2020)



^a Representa EBITDA de operaciones consolidadas de Chile.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SONDA.

Ajustes de Conciliación de Fitch

SONDA S.A.				
(CLP miles)	Valores Reportados 31 dic 2020	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes por Arrendamientos	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados				
Ingresos Netos	780.455.815			780.455.815
EBITDAR Operativo	86.939.154	(7.557.116)	(7.557.116)	79.382.038
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	87.772.427	(7.557.116)	(7.557.116)	80.215.311
Arrendamiento Operativo	0			0
EBITDA Operativo	86.939.154	(7.557.116)	(7.557.116)	79.382.038
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	87.772.427	(7.557.116)	(7.557.116)	80.215.311
EBIT Operativo	48.163.979	(1.310.365)	(1.310.365)	46.853.614
Resumen de Deuda y Efectivo				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	305.291.553	(23.662.376)	(23.662.376)	281.629.177
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	0			0
Deuda por Arrendamientos Operativos	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	305.291.553	(23.662.376)	(23.662.376)	281.629.177
Efectivo Disponible y Equivalentes	190.581.708			190.581.708
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	215.800			215.800
Resumen del Flujo de Efectivo				
Dividendos Preferentes (Pagados)	0			0
Intereses Recibidos	2.135.120			2.135.120
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	(9.668.666)			(9.668.666)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(37.072.083)			(37.072.083)
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	73.836.752			73.836.752
Flujo de Caja Operativo (FCO)	41.150.255	(6.246.751)	(6.246.751)	34.903.504
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(48.399.436)			(48.399.436)
Dividendos Comunes (Pagados)	(7.425.029)			(7.425.029)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	59.162.542	(6.246.751)	(6.246.751)	52.915.791
Apalancamiento Bruto (veces)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	3,5			3,5
Deuda Ajustada respecto al FGO	6,3			6,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	3,5			3,5
Apalancamiento Neto (veces)				
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1,3			1,1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	2,4			2,1
(FCO – Capex) / Deuda Neta Ajustada(%)	58,0			66,3

SONDA S.A.

Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	9,1	8,3
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	9,1	8,3
FGO a Cargos Fijos	5,0	4,4
FGO a Intereses Financieros Brutos	5,0	4,4

^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SONDA.

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

La compañía posee una exposición alta a volatilidades en el tipo de cambio, considerando que solo 50% de los ingresos proviene de Chile (año 2020) y el resto, de otros países de Latinoamérica que registran sus ingresos y costos en monedas locales. Estas paridades de peso-monedas extranjeras en mercados en los que participa han mostrado históricamente fluctuaciones relevantes, que han afectado su desempeño operacional en términos de la variación de sus ingresos y su margen operacional. A diciembre de 2020, 79% de la deuda financiera se expresaba en pesos chilenos o unidades fomento, 17% en reales, 3% en pesos uruguayos y el restante 1% en pesos mexicanos y pesos colombianos

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

En julio de 2019, SONDA colocó la Serie H (con cargo a la Línea nro. 832) por un total de UF3 millones a 10 años plazo, que fue utilizada para financiar su plan de inversiones en 2019-2021. Este bono devenga un interés anual de 1,5%. Además, en octubre de 2019, colocó la serie J (con cargo a la línea nro. 622) por un total de UF1,5 millones a cinco años de plazo, destinada exclusivamente a refinanciar los Bonos Serie E, cuyo vencimiento ocurrió el 1 de noviembre de 2019. Este bono devenga un interés anual de UF +0,4%.

Líneas Inscritas

Línea Nro.	621	622 ^b	831	832
Plazo	25 años	10 años	10 años	25 años
Monto máximo (UF millones)	3,0	3,0	3,0	3,0
Series inscritas	C	A ^a , B, D, E ^a , I, J ^a	F y G	H
Fecha de inscripción	1 dic 2009	1 dic 2009	10 may 2016	10 may 2016
Plazo de colocación vencido	n.a.	B, D, I	n.a.	n.a.

^aSerie A prepagada con serie E. Serie E prepagada con serie J. ^bLínea con plazo de colocación vencido. UF - Unidades de fomento. n.a. - No aplica.

Fuente: SONDA, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Deuda Vigente

Línea Nro.	621	622	832
Series	C	J	H
Fecha de emisión	Diciembre 2009	Octubre 2019	Julio 2019
Monto colocado	UF1,5 millones	UF1,5 millones	UF 3 millones
Tasa de interés anual (%)	UF +4,5%	UF +0,4%	UF +1,5%
Plazo	21 años	5 años	10 años
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral
Amortización	Semestral	Al vencimiento	Al vencimiento
Vencimiento	1 dic 2030	17 oct 2024	1 julio 2029

UF - Unidades de fomento.

Fuente: SONDA, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Covenants Financieros

Covenants	Covenant	A marzo de 2021	A diciembre de 2020
Nivel de Endeudamiento Máximo (x) ^a	1,3	0,76	0,71
Cobertura de Gastos Financieros (x) ^b	2,5	11,39	9,29
Patrimonio Mínimo Consolidado (UF millones) ^c	8	15,06	15,63
Otros Resguardos			
Activos Libre de Gravámenes (x)	1,25x el pasivo exigible no garantizado	1,96	1,94
Control de Filiales Relevantes	Mantener el control sobre Filial SONDA Procwork Inf. Ltda.	Cumple	Cumple
Prohibición de enajenar activos	No mayor de 15% de los activos consolidados	Cumple	Cumple

^a (Pasivos corrientes + pasivos no corrientes - caja) / patrimonio total. ^b EBITDA (ventas - costo de ventas - gastos de administración + depreciación y amortización) / (costos financieros - ingresos financieros). ^c (Patrimonio controlador + participaciones no controladoras). UF - Unidades de fomento. x - Veces.

Fuente: SONDA, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Acciones

La clasificación de acciones de la compañía se sustenta en su perfil crediticio sólido e incorpora la trayectoria de variables bursátiles relacionadas con la liquidez accionaria. Con base en cifras de mayo de 2021, SONDA presenta una presencia bursátil elevada, un capital flotante (*free float*) relativamente alto e importantes montos transados. La clasificación se restringe por el tamaño mediano de la compañía en bolsa, con una capitalización bursátil cercana a USD549 millones.

SONDA S.A.

	Mayo 2021	Mayo 2020	Mayo 2019
Precio de cierre (CLP)	446,0	475,0	937,9
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	411-664	370-1.000	906-1.160
Capitalización bursátil (USD millones) ^a	549	502	1.172
Valor económico de los activos (USD millones) ^b	689	679	1.400
Liquidez			
Presencia bursátil (%)	99,4	100	100
Volumen promedio del último mes (USD miles)	1.208,6	1.066,2	1.002,2
Pertenece al IPSA	Sí	Sí	Sí
Capital flotante (<i>free float</i>) (%)	57,05	57,05	57,05
Rentabilidad			
Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	-3	-50,32	-13,26

^a Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. ^b Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA – Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 13/05/2021: 707,19 CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Definiciones de Clasificación

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

Categoría AA(cl): 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.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

"+" o "-": Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo "+" (más) o "-" (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

Nivel 2 [N2(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile

La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".