

Ratings

Elisa Medel
Analista Corporaciones
emedel@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Metodología general de clasificación de empresas; Metodología de clasificación de industria de servicios

Fundamentos de Clasificación

Ante la adquisición de la empresa brasileña M2M Solutions S.A. por SONDA, ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA- con tendencia estable**, la clasificación asignada a la solvencia y bonos de SONDA S.A. (en adelante SONDA, la compañía o la empresa).

La ratificación obedece a que la empresa adquirida aportaría con EBITDA inmediato una vez materializada la operación, sin la incorporación significativa de deuda en el balance de la compañía.

La transacción implica una inversión de BRL 43 millones (\$7.706 millones)¹ por el 100% de la propiedad de la empresa brasileña M2M - dedicada a entregar soluciones tecnológicas en transporte y movilidad urbana inteligente de Brasil-, que podría eventualmente incrementarse en hasta BRL 10 millones (\$1.789 millones)², dependiendo de la adjudicación de algunos contratos relevantes en proceso de licitación.

La adquisición está en línea con los siete ejes estratégicos definidos por la compañía para llevar a cabo su plan estratégico 2019-2021 anunciado en diciembre de 2018 y permitiría a SONDA ampliar su presencia y consolidación tecnológica en Brasil. Luego de la compra, los indicadores de deuda de la compañía se incrementarían respecto a las cifras a septiembre de 2018, pero dentro de sus niveles históricos, según las proyecciones de ICR, sin impacto en su clasificación de riesgo actual.

Esta compra da inicio al plan estratégico 2019-2021 de SONDA, el que contempla una inversión total de US\$ 360 millones de los cuales cerca del 47% sería financiado con deuda financiera, según información de la empresa. De materializarse en su totalidad, significaría incorporar deuda adicional por \$113.773 millones respecto al 3Q' 2018.

De esta manera, la empresa debería generar un EBITDA adicional cercano a \$30.000 millones para mantener sus indicadores de deuda en niveles considerados por ICR como adecuados. Lo anterior es relevante dado que, dentro de los países en los que participa SONDA, existen economías que podrían darle cierta variabilidad a los flujos de la

empresa, pudiendo afectar con ello, la situación financiera histórica que ha mostrado y que justifican su clasificación de riesgo actual de categoría AA-.

Con todo, la historia de la empresa muestra que los planes trienales no se han ejecutado en su totalidad durante los últimos trienios, lo que implica que, no necesariamente la empresa incorporaría el stock de deuda anunciado. Conforme SONDA vaya materializando sus inversiones, ICR evaluará el impacto de cada operación.

Actualmente Brasil (clasificado en categoría Ba2 por Moody's) representa un 28,8% de los ingresos y un 13,4% del EBITDA de la compañía, siendo uno de los países relevantes de operación. En cuanto a las proyecciones de crecimiento del Banco Mundial para este país, Brasil crecería en los años 2019 y 2020³ a tasas cercanas al 2018, suponiendo que la recuperación del consumo y la inversión supere los recortes del gasto público. Las proyecciones de crecimiento para servicios de TI de Latinoamérica, por su parte, estiman que estos servicios crecerían a una tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) cerca de 7,1% en el período 2018-2021⁴.

En resumen y en opinión de ICR, la clasificación de riesgo en categoría AA- está sujeta a que SONDA: (i) no deteriore su generación de EBITDA actual e; (ii) incorpore deuda a su balance, pero que sea contrarrestada con una generación estable y significativa de EBITDA que permita mantener sus indicadores de deuda en los niveles actuales. En caso contrario, la tendencia o clasificación podría modificarse a la baja. Un cambio positivo en la clasificación de riesgo podría materializarse conforme se reduzca el stock de deuda de la empresa y/o su generación de caja sea lo suficientemente significativo y estable como para evidenciar mejoras en sus ratios financieros a los niveles previos a la [baja de clasificación](#) que experimentó esta empresa en agosto de 2017 por parte de ICR.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se 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 menor protección dentro de la categoría.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y LÍNEAS DE BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
03-oct-12	AA	Estable	Reseña anual
30-ago-13	AA	Estable	Reseña anual
29-ago-14	AA	Estable	Reseña anual
31-ago-15	AA	Estable	Reseña anual
10-nov-15	AA	Estable	Nuevo instrumento
31-ago-16	AA	Estable	Reseña anual
31-ago-17	AA-	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
31-ago-18	AA-	Estable	Reseña anual
25-ene-19	AA-	Estable	Hecho relevante (adquisición de M2M Solutions)

¹ Tipo de cambio utilizado al 22 de enero del 2019, un real = 179 pesos.

² Tipo de cambio utilizado al 22 de enero del 2019, un real = 179 pesos.

³ Fuente: Banco Mundial (Informe enero 2019: Global Economics Prospects)

⁴ Fuente: La compañía (estados financieros y análisis razonado a septiembre de 2018)

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.