

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
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 1	Confirmación	Estable	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

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). Respecto a los **títulos accionarios**, se **ratifica su clasificación en Primera Clase Nivel 1**.

La clasificación se sustenta, principalmente, en la posición de mercado de la compañía, el alcance de los servicios entregados, la fortaleza de la marca, la relación con el cliente, la estructura de costos, la diversificación y la situación financiera. Al respecto:

- Posición de mercado y alcance de servicios:** La operación de la compañía se desarrolla principalmente en Chile, Brasil y México, y otros siete países de América Latina (OPLA), como son Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Panamá, Perú y Uruguay. Sonda está focalizado en satisfacer las necesidades de sus clientes por medio de tres grandes áreas de tecnología de información: servicios TI, aplicaciones y plataformas, siendo el principal actor en la industria en Chile y ubicándose dentro de los primeros cuatro participantes de mayor tamaño en Brasil en lo que se refiere a servicios de TI.
- Fortaleza de la marca:** La experiencia de Sonda en el mercado, sus alianzas con los principales fabricantes de tecnología, así como su capacidad de ejecución de los servicios entregados, impacta directamente en el fortalecimiento de su marca y en la mantención de relaciones de largo plazo con los clientes, lo que ha permitido tener una base amplia de contratos, tanto con el sector privado como con el sector público.
- Relación con el cliente:** Los ingresos recurrentes provenientes de los contratos de largo plazo concentran aproximadamente el 60% de los ingresos totales de la compañía. Respecto a los proveedores, la sociedad mantiene alianzas con líderes a nivel mundial, con los cuales no existen acuerdos exclusivos, por lo que existe independencia de las marcas, lo que permite ser una empresa multimarca.
- Estructura de costos:** Los costos directos de Sonda se mantuvieron estables durante los últimos años, representando cerca del 83% de los ingresos de la compañía, mientras que los gastos de administración a junio de 2018 representaron 11,1% de los ingresos (10,2% a junio de 2017), debido a ciertos factores externos que afectaron a la compañía, como el impacto económico y político en Brasil, México y Argentina, la depreciación del tipo de cambio que afectó a

algunas economías de la región, entre otros factores coyunturales. Sin embargo, la empresa demuestra un buen manejo y control sobre sus costos y procesos más relevantes para proveer sus servicios.

- Diversificación:** Sonda, al operar en distintas economías a nivel regional, puede desarrollar las mejores prácticas de diversas industrias y replicarlas en los distintos países donde opera. La compañía cuenta aproximadamente con 5.000 clientes, de los cuales ninguno representa más del 5% de los ingresos totales. Además, los 50 mayores clientes representan no más del 35% de los ingresos de la compañía.
- Situación financiera:** Si bien los indicadores financieros se han visto deteriorados respecto a sus niveles históricos (derivados de la incorporación de deuda en un escenario de contracción de algunas economías clave para la compañía), Sonda genera una caja que le permitiría cubrir sus obligaciones financieras de los siguientes doce meses holgadamente (considerando ciertos refinanciamientos de algunas obligaciones con vencimiento al corto plazo). Por lo tanto, aun cuando la empresa opera en ciertas economías contraídas, no se ha alterado su capacidad de pago. A lo anterior se suma una estructura de inversiones que considera una combinación de deuda financiera y flujos de la operación, lo cual significa que aun cuando Sonda es intensiva en adquisiciones de empresas, su nivel de endeudamiento se mantiene en niveles bajos. A junio de 2018, mantenía un endeudamiento total de 0,68 veces, un endeudamiento financiero 0,35 veces, un endeudamiento financiero neto 0,25 veces y un indicador de deuda financiera sobre EBITDA de 1,24 veces. Asimismo, la cobertura de gastos financieros netos era de 11,90 veces.

Para el caso de Sonda, la evaluación del riesgo del negocio 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, ratifican esta clasificación al tratarse de una situación financiera, por el momento, "Adecuada".

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

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.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 1

Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

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

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
03-oct-12	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
30-ago-13	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
29-ago-14	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-ago-15	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-ago-16	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-ago-17	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual
31-ago-18	Primera Clase Nivel 1	Estable	Reseña anual

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.