



ACCIÓN DE RATING

12 de mayo, 2020

Comunicado anual de
clasificación

RATINGS

Redmegacentro S.A.

Solvencia / bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q-2019

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Redmegacentro S.A.

Comunicado anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría A+/Estable, la solvencia y líneas de bonos de Redmegacentro S.A. La compañía, con una superficie arrendable de más de 1,2 millones de metros cuadrados, es uno de los líderes del mercado de renta inmobiliaria industrial en Chile y cuenta con presencia internacional en Estados Unidos y Perú. La clasificación de riesgo del negocio refleja los siguientes aspectos:

- ❖ Liderazgo de la compañía a nivel nacional, con una participación estimada de 17,8% en el mercado de bodegas y centros de distribución, ubicándose en el segundo lugar en posición de mercado.
- ❖ Altas tasas de ocupación históricas, que se han mantenido consistentemente sobre 87% en los últimos años y un 95% considerando únicamente activos maduros, pese al alto ritmo de crecimiento en superficie, lo que refleja una sólida capacidad comercial, potenciada por una creciente demanda por bodegas y centros de distribución, que permiten a la compañía cerrar contratos con anterioridad al inicio de operaciones de sus activos.
- ❖ Estabilidad en su generación de flujos operacionales, sustentada en contratos de largo plazo con clientes de alta calidad crediticia, en particular en la modalidad “build to suit”.
- ❖ El servicio entregado por la compañía representa una actividad esencial para la cadena de abastecimiento de sus clientes, por lo que sus operaciones reflejan una baja sensibilidad al ciclo y un bajo incentivo de cambio para los clientes, donde, además, los activos no se exponen al riesgo de flujo de personas, como es el caso de la renta comercial. Lo anterior ha quedado de manifiesto durante los recientes shocks económicos provocados por el estallido social y la pandemia Covid-19.
- ❖ Excepcional diversificación en términos de cartera de activos operacionales, clientes y ubicaciones.
- ❖ Flexibilidad operacional, dado que una porción relevante de los activos corresponde a bodegas con capacidad de reconvertirse ante cambios en requerimientos o necesidades de los clientes de la compañía.
- ❖ Moderado nivel de inversión en relación a sus activos maduros, reflejado en el continuo desarrollo e incorporación de superficie arrendable a su portafolio de propiedades. Inversiones implican necesidades de financiamiento y un mayor grado de riesgo en comparación con compañías con bajo ritmo de expansión.

Lo anterior implica una **clasificación de riesgo del negocio en categoría AA-**.

Desde el punto de vista financiero, la empresa cuenta con una adecuada fortaleza en su capacidad de generar flujos operacionales, reflejada en un crecimiento sostenido en el EBITDA, con márgenes EBIT que se mantienen en torno a 64% en el negocio de renta nacional y 43% a nivel consolidado, además de adecuadas tasas de rendimiento del activo operacional.

Sin embargo, dado que la compañía se encuentra en continuo crecimiento, sus niveles de endeudamiento y ratios de deuda financiera neta sobre EBITDA se ubican en rangos altos respecto a otros operadores de rentas inmobiliarias, lo que, por el momento, implica una reducción de un *notch* respecto a la clasificación del riesgo del negocio, resultando en una **clasificación de solvencia en categoría A+**.

Respecto a **las líneas de bonos vigentes**, la estructura de sus contratos, covenants y garantías, no incorporan condiciones que ameriten una clasificación de riesgo distinta a la solvencia del emisor, **quedando clasificadas en categoría A+**.

Rating outlook

La tendencia “Estable”, indica que, dado el negocio de la compañía, sus inversiones aprobadas y financiamiento, no se evidencian factores que puedan alterar la clasificación de riesgo en los próximos dieciocho meses.

Respecto a los eventos que han impactado fuertemente la economía local (estallido social de octubre de 2019 y pandemia Covid-19), la compañía ha exhibido una baja sensibilidad, manteniendo a la fecha una adecuada continuidad operacional, que se sustenta en la necesidad de sus clientes de mantener operativos los servicios de bodegaje y logística que representan actividades esenciales para sus cadenas de abastecimiento. Redmegacentro mantiene una exposición relevante a operadores supermercadistas y empresas alimenticias, segmentos que no han visto interrumpidas significativamente sus operaciones. En nuestra [publicación sectorial de marzo de 2020](#) manifestamos una opinión favorable respecto a la menor sensibilidad de la renta inmobiliaria industrial a los efectos del Covid-19, respecto a otros formatos de renta inmobiliaria.

Sin embargo, no descartamos que una profundización de la crisis actual genere impactos a la baja en las tasas de ocupación de la compañía, pudiendo afectar arrendatarios que operen en sectores más sensibles al ciclo y/o con una menor capacidad para hacer frente al escenario de menor demanda.

Factores que podrían aumentar el rating

La clasificación de riesgo podría variar al alza conforme las actuales inversiones de la compañía alcancen una etapa de madurez, tal que permita a la empresa reducir su apalancamiento y alcanzar indicadores crediticios acorde con una mejor clasificación de riesgo, y/o si futuras inversiones se realizan con una estructura de financiamiento más conservadora.

Factores que podrían disminuir el rating

La clasificación de riesgo podría variar a la baja si la compañía implementara un plan de inversiones muy agresivo que debilite tanto su riesgo de negocio como riesgo financiero, o si el rendimiento de sus activos en operación se deteriorara de manera tal que afectara su capacidad de generación de flujos de caja.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia / bonos	Tendencia	Motivo
ago-19	A+	Estable	Primera Clasificación
may-19	A+	Estable	Reseña anual

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente 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.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.