



ACCIÓN DE RATING

6 de septiembre, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

SONDA S.A.

| | |
|---------------------|---------|
| Solvencia | AA- |
| Bonos | AA- |
| Títulos accionarios | Nivel 1 |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | 2Q-2022 |

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de servicios](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

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

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista Senior de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

SONDA S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación asignada a la solvencia y bonos de SONDA S.A., y en Primera Clase Nivel 1 la clasificación de sus títulos accionarios nemotécnico SONDA. La ratificación se sustenta en la estabilidad de los factores relacionados con el negocio de la compañía, que incluyen su posicionamiento de mercado, la fortaleza de su marca, las relaciones contractuales con clientes, su estructura de costos, y su grado de diversificación. Adicionalmente, incide en el rating la categorización de su fortaleza financiera por parte de ICR en un nivel “adecuado”.

SONDA cuenta con un tamaño relevante y un alto grado de diversificación, cuya exposición está enfocada principalmente hacia países de Latinoamérica, pero que, dentro de este año, también ha incluido al mercado estadounidense con la creación de una filial en dicho país. Los esfuerzos comerciales realizados en el último tiempo, y que continuarían potenciados con el plan estratégico 2022-2024, han sostenido un crecimiento en el cierre de negocios, apuntando hacia contratos de gran envergadura. Lo anterior, además de fortalecer aspectos de su negocio evaluados en la clasificación de riesgo —como la escala y la diversificación—, también debiese impactar positivamente en márgenes.

A junio de 2022, la compañía reportó un rendimiento operacional favorable, provocado por una mayor actividad comercial, y también por un efecto cambiario positivo. Esto condujo a un crecimiento a doble dígito en sus ingresos (+17,7%), pero con un EBITDA sin cambios materiales (-0,1%) por la normalización en la estructura de costos del negocio de distribución, y por gastos relacionados a la ejecución del plan de inversiones actual. Si bien evaluamos positivamente el buen desempeño de SONDA, estimamos que el plan estratégico implicaría un consumo de la caja a una velocidad mayor respecto al crecimiento proyectado para el EBITDA que, junto con la eventual incorporación de nueva deuda estructurada, revertiría la tendencia a la baja que se observó en el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA durante 2021, lo que se mantendría dentro del mediano plazo. Esto explicó el reciente cambio de tendencia desde Positiva hasta Estable (**junio de 2022**), puesto que, si bien no proyectamos por el momento un desvío del indicador de los rangos suficientes para sostener el rating actualmente asignado, se reduce la probabilidad de ocurrencia de un alza de clasificación dentro del corto plazo, al menos.

De todos modos, si la ejecución de su plan de inversiones se desarrollara exitosamente, esto es, que su ejecución signifique una mayor escala, una diversificación aún más fortalecida, y un mayor nivel de márgenes al mediano plazo, podría incidir positivamente en el rating de la compañía hacia las etapas finales de su plan.

La evaluación del riesgo del negocio de SONDA indica que su clasificación de solvencia se inclina hacia categoría AA-, mientras que su fortaleza financiera “adecuada” ratifica dicho rating.

Perfil de la Empresa

SONDA es una compañía chilena con presencia relevante en Latinoamérica, la que provee soluciones y servicios de tecnología de información (TI). La estrategia de la empresa se ha centrado en un crecimiento tanto orgánico como inorgánico, a través de adquisiciones a lo largo de la región.

La compañía es controlada por Andrés Navarro Haeussler y Pablo Navarro Haeussler, con el 45,99% de las acciones de SONDA S.A. al término de junio de 2022, mediante las sociedades Índico S.A., Inversiones Yuste S.A., Inversiones Santa Isabel Limitada y otras sociedades. En particular, Índico e Inversiones Yuste cuentan con un acuerdo de actuación conjunta, cuya participación sumaba 41,36% a junio de 2022.

En abril de 2022, la compañía realizó el lanzamiento de su nuevo plan estratégico 2022-2024, que contempla una inversión total de US\$340 millones, monto del cual un 85% se encuentra sujeto a cierres de nuevos contratos de integración de largo plazo. El foco principal está dirigido hacia el crecimiento orgánico, incluyendo soluciones para las diferentes verticales. Según lo indicado por SONDA, el CAPEX sería financiado con la alta caja disponible, la generación propia de flujos, y la incorporación de nueva deuda.

En relación con la administración, la compañía anunció en julio de 2022 la incorporación de Gonzalo Soto como nuevo CFO, en reemplazo de Rafael Osorio, quien dejó la compañía tras haber formado parte de ella durante 41 años, debido a lo establecido en la política interna de retiro.

Perspectivas para la industria de tecnologías de la información (TI)

Necesidad de implementar nuevas tecnologías por parte de las empresas debiese actuar como mitigante de la desaceleración económica proyectada a nivel mundial

Luego de la recuperación económica observada en 2021, tras la flexibilización de restricciones sanitarias en el contexto de pandemia, diversos riesgos han presionado a la actividad económica en 2022, lo que debiese extenderse también hacia 2023. En la última actualización de las perspectivas de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) de julio de 2022, se proyectó un crecimiento económico mundial de 3,2% en 2022 y de 2,9% en 2023, lo que refleja un recorte de 0,4% y 0,7%, respectivamente, en comparación a lo proyectado en el informe de abril de este año.

Entre los principales motivos tras el empeoramiento de las expectativas se encuentran la desaceleración más acentuada en China, los impactos de la inflación y la política monetaria restrictiva impulsada por los Bancos Centrales para contenerla, así como los efectos secundarios de la guerra en Ucrania. No obstante, la desaceleración sería heterogénea para las distintas regiones, puesto que, por ejemplo, la proyección de crecimiento para América Latina y El Caribe mejoró 0,5% para 2022, pero se redujo 0,5% para 2023 en relación con las perspectivas entregadas en abril.

Bajo este escenario, sería razonable esperar una reducción en las inversiones de las empresas, las que irían ajustando sus presupuestos a la nueva realidad macroeconómica. Sin embargo, la necesidad de adopción de nuevas tecnologías por parte de las empresas mantendría su impulso, entendiendo que se han transformado en un eje fundamental para las operaciones, su continuidad, y también la seguridad de la información. De acuerdo con lo informado por International Data Corporation (IDC), en el caso específico de Chile se espera que las inversiones en TI crezcan aun cuando existe alta incertidumbre a nivel mundial. En particular, la firma de asesoría e inteligencia de mercado proyectó un crecimiento de 11,8% en las inversiones en hardware e infraestructura empresarial, un 8,5% en software, y un 4,9% en servicios de tecnología de la información.

ACCIONISTAS

| | |
|---|--------|
| Índico S.A. | 37,77% |
| Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. | 5,61% |
| BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa | 4,55% |
| Banchile AGF S.A. | 4,02% |
| BTG Pactual Small Cap Chile Fondo de Inversión (cuenta nueva) | 3,98% |
| Inversiones Yuste S.A. | 3,59% |
| Compass Small Cap Chile Fondo de Inversión | 3,21% |
| AFP Habitat S.A. para Fondo de Pensión C | 2,77% |
| Inversiones Santa Isabel Limitada | 2,28% |
| Banchile Corredores de Bolsa | 1,95% |
| Banco Santander por cuenta de inversionistas extranjeros | 1,90% |
| Koyam S.A. | 1,72% |

Fuente: CMF junio de 2022

DIRECTORIO

| | |
|----------------------|------------|
| Andrés Navarro H. | Presidente |
| Ingo Plöger | Director |
| Mario Pavón R. | Director |
| Enrique Bone S. | Director |
| Raul Véjar O. | Director |
| Alberto Eguiguren C. | Director |
| Carlos Hurtado R. | Director |
| Rosario Navarro B. | Director |
| Andrés Navarro B. | Director |

Fuente: CMF

MATRIZ DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO DE SONDA

| Factor | AA | A | BBB | BB |
|--|----|---|-----|----|
| Posición de mercado y alcance de servicios | | | | |
| Franquicia / Fortaleza de la marca | | | | |
| Relación con el cliente | | | | |
| Elasticidad de la demanda | | | | |
| Estructura de costos | | | | |
| Diversificación | | | | |

Fuente: Metodología de clasificación de industria de servicios, ICR.

Si bien se espera un crecimiento en la inversión en TI, se identifican algunos desafíos para el corto plazo, como por ejemplo el encarecimiento de los bienes tecnológicos, al igual que la persistencia en las interrupciones en la cadena de suministro, que incrementarían los tiempos de espera para la recepción de productos de tecnología.

Así, proyectamos que aun cuando la demanda por servicios TI podría resentirse ante la mayor incertidumbre que enfrenta la economía mundial, ésta tendería a mantenerse impulsada por las necesidades de digitalización que presentan las empresas.

Clasificación de riesgo del negocio: AA-

SONDA se encuentra altamente diversificada por mercados, clientes y productos

La cartera de clientes cuenta con una alta diversificación sectorial y regional, caracterizada por: (i) pertenecer al sector público (a través de licitaciones) y privado, (ii) establecer relaciones contractuales de mediano y largo plazo, (iii) ningún cliente representa por sí sólo más del 5% de los ingresos totales, reduciendo con ello el riesgo que podría representar la eventual pérdida de un cliente específico, la contracción de un país, de una industria, o área de negocios determinada. No obstante, SONDA mantiene exposición a algunas economías que presentan un riesgo país relativamente alto, por lo que su diversificación no permite mitigar del todo los posibles impactos en la generación de resultados y flujos provocados por un deterioro macroeconómico.

La expansión geográfica continúa siendo un factor central dentro del nuevo plan estratégico de la compañía. En particular, la empresa creó una filial en Estados Unidos en febrero de 2022, con el objetivo de proveer servicios a clientes finales en dicho mercado. Asimismo, SONDA redefinió su segmentación geográfica con la creación de cuatro clústeres regionales (Cono Sur, Brasil, Región Andina y Norteamérica), los que consolidan la operación de un grupo de países en particular, permitiendo capturar eficiencias operacionales con esta nueva estructura.

Crecimiento significativo en los cierres de contratos durante el primer semestre de 2022 incluye proyectos de gran envergadura

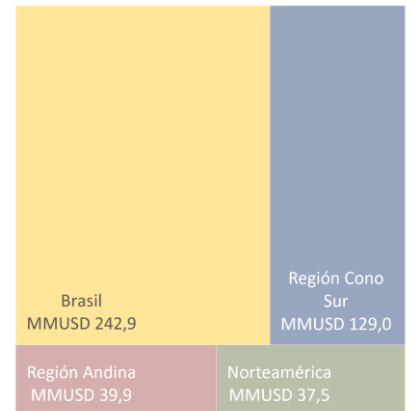
Evaluamos positivamente el crecimiento en el cierre de contratos del negocio core evidenciado por la compañía durante el primer semestre de 2022, el que ha estado impulsado por la firma de contratos de gran tamaño, representando un monto aproximado de US\$200 millones. En cuanto a estos últimos, destacan los proyectos Infovías Digital y Bosque Iluminado, con una duración de 30 años y 8 años, respectivamente. Así, el cierre de contratos del negocio core llegó a US\$449,3 millones al 2Q-22, implicando un aumento de 69% entre el 1H-21 y el 1H-22. De este monto, un 68% corresponde al segmento de *digital business*, mientras que el 32% está ligado al negocio de *digital services*.

Estrategia comercial debiese consolidar una paulatina recuperación en márgenes

Consideramos que los esfuerzos comerciales realizados en el último tiempo, y que continuarán siendo uno de los focos del plan estratégico actual, han comenzado a sentar las bases para una recuperación paulatina en márgenes, implicando una mayor capacidad para traspasar a clientes las alzas en costos. Esto, debido a que la alta actividad comercial reflejada en los cierres de negocios de mayores márgenes debiese comenzar a absorber los mayores gastos incurridos por la ejecución del plan de inversiones, y la normalización de gastos relacionados al negocio de distribución. Asimismo, el foco en soluciones de valor agregado también debiese incidir positivamente. Pese a lo anterior, estimamos que uno de los determinantes de la velocidad con la que se materialice el

Cierre de negocios en Brasil favorecido por el mega deal de Infovías

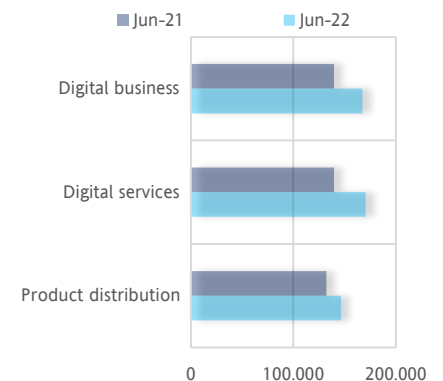
Apertura de cierres de contratos del negocio core por región a junio de 2022 (US\$ millones)



Fuente: Análisis razonado.

Mayor facturación en todos los segmentos de productos entre el 1H-21 y el 1H-22

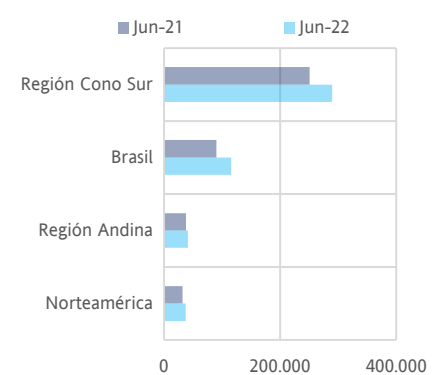
Evolución de ingresos por segmento (MM\$)



Fuente: Análisis razonado.

Crecimiento de ingresos acentuado en algunas regiones por efecto cambiario

Evolución de ingresos por país (MM\$)



Fuente: Análisis razonado.

alza en márgenes será el eventual impacto que pueda tener la desaceleración económica en la demanda por servicios de tecnología que, por el momento, no se ha traducido en menor actividad para la compañía.

Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada

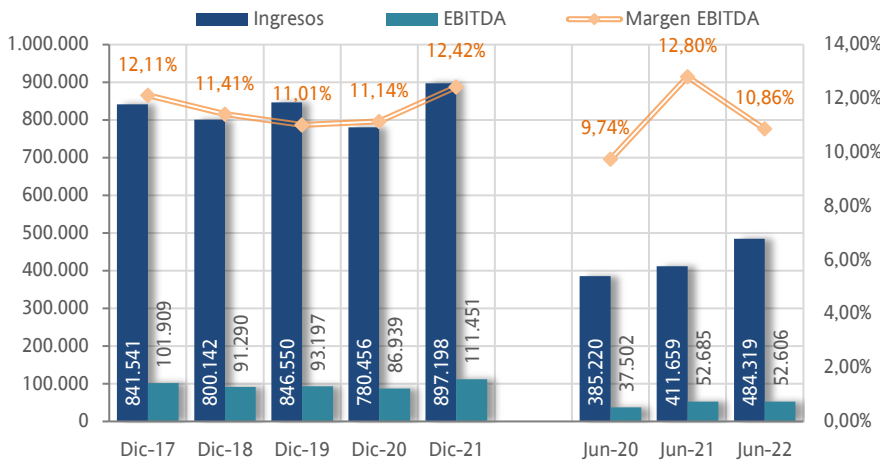
Alta actividad comercial impulsó los ingresos de SONDA al 1H-22, con un EBITDA estable por un incremento en costos operacionales

SONDA reportó ingresos de actividades ordinarias por \$484.319 millones a junio de 2022, incrementándose 17,7% respecto a la facturación del primer semestre de 2021, favorecido por un efecto cambiario, pero también por mayores ventas. Cabe mencionar que dicho crecimiento ocurre aun cuando existen retrasos logísticos producto de interrupciones en la cadena de suministro, los que han implicado que cerca de US\$13 millones no sean reconocidos en ingresos pese a que los contratos se encuentran cerrados, dado que no se ha recibido la infraestructura tecnológica requerida. El aumento de los ingresos procedió de mayores ventas en los segmentos de *digital business* (+19,8%), *digital services* (+22%) y *product distribution* (+10,8%). En moneda comparable, los ingresos consolidados crecieron 7,7%.

Todas las regiones evidenciaron crecimiento en ingresos, pero en moneda comparable se observó una leve reducción en la facturación de la Región Andina (-1,2%). El mayor ingreso estuvo impulsado principalmente por la Región Cono Sur (+15,5%, y +11,2% en moneda comparable), y también por Brasil (+27,8%, y +5% en moneda comparable). En el caso de Norteamérica, si bien se produjo un alza de ingresos de 16,4% en moneda de reporte, esto prácticamente se diluye si se analiza en moneda comparable (+1,9%).

Ingresos favorecidos por efectos cambiarios y mayor actividad comercial

Evolución de ingresos (MM\$), EBITDA (MM\$) y margen EBITDA (%) consolidados

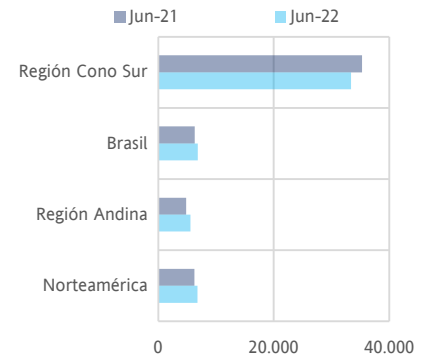


Fuente: Estados financieros.

Pese al crecimiento de los ingresos, el EBITDA generado por SONDA al cierre de junio de 2022 no presentó cambios materiales respecto a igual período del año anterior (-0,1%). Esto se explicó por el crecimiento en costos y gastos, asociados al mayor nivel de ventas, pero también al crecimiento en gastos del segmento de distribución, ya que 2021 fue un año excepcional, donde la operación centrada en el canal online permitió capturar ahorros por menor dotación y arriendo de locales. Adicionalmente, con la ejecución del plan de inversiones 2022-2024, se han asumido mayores gastos destinados al fortalecimiento de las áreas comerciales para gestionar *mega deals*, financiando además

Mayores gastos por el negocio de distribución y por el plan estratégico redujo el EBITDA de la Región Cono Sur

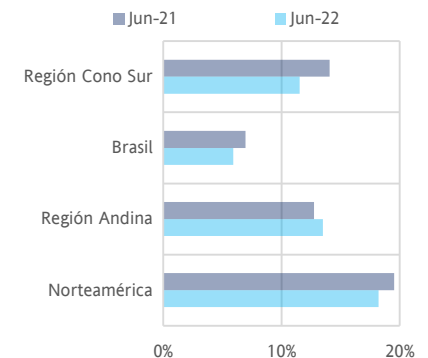
Evolución de EBITDA por país (MM\$)



Fuente: Análisis razonado.

Solo la Región Andina tuvo un alza en su margen EBITDA durante el primer semestre de 2022

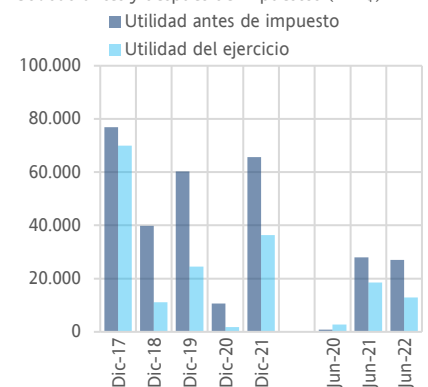
Evolución del margen EBITDA por país (%)



Fuente: Análisis razonado.

Reducción de 30,5% en la utilidad después de impuestos explicada principalmente por un mayor gasto por impuesto

Utilidad antes y después de impuestos (MM\$)



Fuente: Estados financieros.

iniciativas de marketing. De este modo, SONDA reportó un EBITDA¹ de \$52.606 millones, con un margen EBITDA que decreció desde 12,8% hasta 10,9%.

La compañía generó una utilidad de \$12.852 millones a junio de 2022, siendo inferior en 30,5% a la reportada durante los primeros seis meses de 2021. Si bien a nivel no operacional se observaron crecimientos en la ganancia por diferencia de cambio (+212%) y en los ingresos financieros (+56,6%), esto fue compensado por el alza de costos financieros (+30,8%), predominando el menor resultado operacional (-8,7%) y el alza de gastos por impuestos (+49,8%) en el resultado del ejercicio del primer semestre 2022.

El flujo operacional² de SONDA se redujo \$29.610 millones entre junio de 2021 y junio de 2022 ya que, si bien se incrementó la recaudación, predominó el crecimiento del pago a proveedores y a empleados. Por otra parte, si bien el flujo de financiamiento³ continuó siendo deficitario, creció \$32.043 millones en el semestre, dado el mayor saldo neto entre las variaciones de importes procedente de deuda y reembolso de préstamos.

SONDA realizó desembolsos en CAPEX⁴ por \$14.109 millones a junio de 2022, reduciéndose 13,4% respecto a junio de 2021. Dado que la compañía se encuentra iniciando un nuevo plan de inversiones que incluye un monto total de US\$340 millones para un período de tres años, estimamos que la trayectoria a la baja en el CAPEX observada en los últimos años debiese revertirse en la medida que la adjudicación de contratos de largo plazo conduzca a completar íntegramente las inversiones presupuestadas inicialmente.

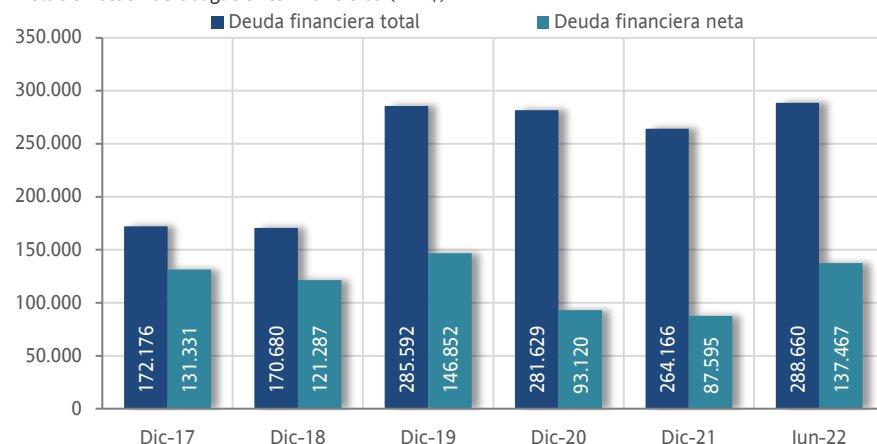
De todos modos, la compañía ha iniciado el nuevo plan con una mejor posición de liquidez, debido a los recursos que no se utilizaron en el plan trienal anterior, puesto que este último no se ejecutó completamente. Esto no resta la posibilidad de que adicional a la caja actual y a la generación propia de flujos, la empresa deba emitir nueva deuda. De hecho, según lo informado en el lanzamiento del nuevo plan, se ha indicado la posibilidad de incorporar nueva deuda por un monto entre US\$50 y US\$100 millones.

Pese al rendimiento operacional favorable, el crecimiento en el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA debiese mantenerse dentro del corto plazo

SONDA reportó una deuda financiera⁵ de \$288.660 millones a junio de 2022, implicando un aumento de 9,3% respecto al stock de obligaciones financieras informado al cierre de 2021, debido a mayores requerimientos de financiamiento en Brasil y en la Región Cono Sur, junto con el ajuste en el valor de los bonos dado el crecimiento de la inflación.

Deuda financiera aumentó por incorporación de nuevo financiamiento principalmente en la Región Cono sur y Brasil, junto con el efecto de la inflación en el valor de los bonos

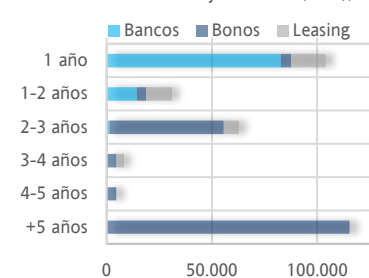
Evolución stock de obligaciones financieras (MM\$)



Fuente: Estados financieros.

Vencimientos bancarios concentrados al corto plazo, mientras que los bonos están al mediano y largo plazo

Perfil de amortización a junio 2022 (MM\$)



Fuente: Estados financieros.

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito 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 y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. 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, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

A junio de 2022, la deuda financiera de la compañía se encontraba compuesta principalmente de bonos (65%), pero también con una participación relevante de financiamiento bancario (34,2%). La estructura del perfil de amortización evidenció una alta concentración de vencimientos de préstamos al corto plazo, mientras que las cuotas de bonos están principalmente inclinadas hacia el mediano y largo plazo.

Considerando la caja de la compañía a junio de 2022, un flujo operacional similar al reportado al cierre de 2021, el financiamiento del plan de inversiones (mantención y crecimiento), junto a los egresos recurrentes de impuestos, arriendos y dividendos (política del 50%), estimamos que SONDA tendría holgura suficiente para cubrir sus obligaciones financieras del corto plazo (RCSD⁶).

Evolución principales indicadores utilizados en la clasificación (N° de veces)

| Indicadores | Dic-17 | Dic-18 | Dic-19 | Dic-20 | Dic-21 | Jun-22 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Endeudamiento total ⁷ | 0,80 | 0,80 | 1,05 | 1,13 | 1,11 | 1,05 |
| Endeudamiento total neto ⁸ | 0,71 | 0,70 | 0,79 | 0,71 | 0,75 | 0,78 |
| Endeudamiento financiero ⁹ | 0,35 | 0,34 | 0,53 | 0,62 | 0,53 | 0,51 |
| Endeudamiento financiero neto ¹⁰ | 0,27 | 0,24 | 0,27 | 0,20 | 0,17 | 0,24 |
| Cobertura de gastos financieros netos ¹¹ | 10,53 | 15,19 | 8,91 | 9,49 | 13,19 | 12,68 |
| Deuda financiera sobre EBITDA ¹² | 1,69 | 1,87 | 3,06 | 3,24 | 2,37 | 2,59 |
| Deuda financiera neta sobre EBITDA ¹³ | 1,29 | 1,33 | 1,58 | 1,07 | 0,79 | 1,23 |
| Razón circulante ¹⁴ | 1,59 | 1,43 | 1,89 | 2,27 | 1,93 | 1,91 |
| Razón ácida ¹⁵ | 1,44 | 1,24 | 1,75 | 2,10 | 1,73 | 1,64 |
| Flujo operacional / gasto financiero neto ¹⁶ | 4,09 | 6,60 | 5,53 | 13,29 | 10,20 | 6,44 |
| Deuda financiera neta / flujo operacional ¹⁷ | 3,32 | 3,06 | 2,54 | 0,76 | 1,02 | 2,43 |

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

Aun cuando SONDA ha reportado incrementos en ingresos a doble dígito, y un creciente nivel de cierre de contratos, estimamos que la ejecución del plan de inversiones para el trienio implicará un consumo de la caja a una velocidad mayor que el aumento proyectado para el EBITDA. Lo anterior, junto a una eventual adición de deuda en caso de ejecutar una fracción relevante del plan estratégico 2022-2024, debiese conducir a un crecimiento del ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA dentro del corto y mediano plazo, indicador que ya ha comenzado a aumentar respecto a lo reportado al cierre de 2021. Si bien no proyectamos por el momento que el cambio en la trayectoria del ratio señalado implique un desajuste respecto a los rangos suficientes para sostener una clasificación de riesgo en el nivel actual (AA-), este antecedente nos condujo recientemente a [modificar desde Positiva hasta Estable](#) la tendencia asignada al rating de solvencia y bonos de la empresa.

No obstante, lo anterior no cierra la posibilidad a una eventual revisión de clasificación al alza, pero ésta podría ser más susceptible a ocurrir hacia las etapas finales de la ejecución del plan de inversiones actual, puesto que de cumplirse lo proyectado, SONDA contaría con una mayor escala gracias a la consolidación de su participación en los mercados actuales y nuevas zonas geográficas, y también lograría reportar márgenes más cercanos a niveles en los que mantenía un rating de AA, siempre y cuando la demanda por servicios de tecnología no se contraiga significativamente en un entorno económico mundial más incierto.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

SONDA mantiene vigentes las líneas de bonos N°s 621, 831 y 832, según el siguiente detalle:

Principales características líneas de bonos vigentes

| | Línea 621 | Línea 831 | Línea 832 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Fecha inscripción | 01-dic-09 | 10-may-16 | 10-may-16 |
| Plazo (años) | 25 | 10 | 25 |
| Monto inscrito | UF 3.000.000 | UF 3.000.000 | UF 3.000.000 |
| Monto colocado vigente | UF 1.159.091 | - | UF 3.000.000 |
| Series vigentes | C | - | H |

Fuente: Elaboración propia con información CMF a julio de 2022.

Adicionalmente, el detalle de las series vigentes (C, H y J) se presenta a continuación:

Principales características series de bonos vigentes

| | Serie C | Serie H | Serie J |
|-------------------|--------------|--------------|---------------------|
| N° de inscripción | 621 | 832 | 622 (línea vencida) |
| Fecha inscripción | 07-dic-09 | 28-jun-19 | 15-oct-19 |
| Plazo (años) | 20,92 | 10 | 4,92 |
| Monto inscrito | UF 3.000.000 | UF 3.000.000 | UF 1.500.000 |
| Monto colocado | UF 1.500.000 | UF 3.000.000 | UF 1.500.000 |
| Deuda vigente | UF 1.159.091 | UF 3.000.000 | UF 1.500.000 |
| Tasa emisión (%) | 4,50% | 1,50% | 0,40% |
| Garantía | No contempla | No contempla | No contempla |
| Vencimiento | 01-dic-30 | 01-jul-29 | 01-oct-24 |

Fuente: Elaboración propia con información CMF a julio de 2022 y LVA Índices.

Respecto a los principales *covenants* asociados, estos se cumplen con holgura en los períodos analizados.

Principales resguardos financieros bonos vigentes

| Covenant (N° de veces) | Exigencia | Sep-21 | Dic-21 | Mar-22 | Jun-22 |
|---|--------------|--------|--------|--------|--------|
| Nivel de endeudamiento ¹⁸ | <=1,3 veces | 0,73 | 0,75 | 0,79 | 0,78 |
| Cobertura de gastos financieros netos ¹⁹ | >=2,5 veces | 14,09 | 13,05 | 12,89 | 12,54 |
| Patrimonio mínimo | >= MUF 8.000 | 16.447 | 16.190 | 16.286 | 17.057 |
| Activos libres de gravámenes | >=1,25 veces | 2,02 | 1,99 | 2,00 | 2,05 |

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros

En opinión de ICR, 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.

Títulos accionarios

La compañía realizó su apertura a bolsa en 2006 y, a la fecha, sus títulos accionarios (nemetécnico SONDA) forman parte del Índice de Precios Selectivos de Acciones (IPSA). La ratificación de su clasificación en Primera Clase Nivel 1 obedece a la presencia bursátil (97,41% promedio entre agosto de 2021 y julio de 2022), *floating* (54% aproximadamente) y al rating de solvencia (categoría AA-).

Evolución de ratings**Evolución clasificaciones**

| Fecha | Solvencia | Bonos | Tendencia | Acciones | Motivo |
|-----------|-----------|-------|-----------|-----------------------|--|
| 31-ago-16 | AA | AA | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |
| 31-ago-17 | AA- | AA- | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual con cambio de clasificación |
| 31-ago-18 | AA- | AA- | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |
| 25-ene-19 | AA- | AA- | Estable | - | Hecho relevante (adquisición M2M) |
| 13-jun-19 | AA- | AA- | Estable | - | Hecho relevante (incremento de deuda) |
| 30-ago-19 | AA- | AA- | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |
| 31-ago-20 | AA- | AA- | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |
| 31-ago-21 | AA- | AA- | Positiva | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual con cambio de tendencia |
| 28-jun-22 | AA- | AA- | Estable | - | Cambio de tendencia |
| 31-ago-22 | AA- | AA- | Estable | Primera Clase Nivel 1 | Reseña anual |

Fuente: Elaboración propia con información de ICR.

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 menor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 1

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

ANEXO 1: Resumen situación financiera (cifras en millones de pesos)

| INDICADORES | Dic-17 | Dic-18 | Dic-19 | Dic-20 | Dic-21 | Jun-21 | Jun-22 |
|--|---------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| Activos corrientes | 403.036 | 413.069 | 520.113 | 490.807 | 556.047 | 480.730 | 596.638 |
| Activos no corrientes | 476.124 | 484.699 | 574.460 | 475.742 | 500.909 | 490.243 | 561.269 |
| Activos totales | 879.160 | 897.768 | 1.094.573 | 966.549 | 1.056.957 | 970.973 | 1.157.907 |
| Efectivo y equivalentes | 40.845 | 49.393 | 138.739 | 188.510 | 176.571 | 162.145 | 151.194 |
| Pasivos corrientes | 252.899 | 289.201 | 274.516 | 216.561 | 287.665 | 241.895 | 311.587 |
| Pasivos no corrientes | 136.523 | 109.740 | 285.129 | 295.444 | 267.527 | 259.439 | 281.944 |
| Pasivos totales | 389.422 | 398.941 | 559.645 | 512.005 | 555.191 | 501.333 | 593.532 |
| Deuda financiera corriente | 70.078 | 106.740 | 77.657 | 44.483 | 72.405 | 62.491 | 89.869 |
| Deuda financiera no corriente | 102.098 | 63.940 | 207.935 | 237.146 | 191.762 | 190.406 | 198.792 |
| Deuda financiera total | 172.176 | 170.680 | 285.592 | 281.629 | 264.166 | 252.896 | 288.660 |
| Deuda financiera neta | 131.331 | 121.287 | 146.852 | 93.120 | 87.595 | 90.751 | 137.467 |
| Patrimonio | 489.738 | 498.827 | 534.928 | 454.543 | 501.765 | 469.640 | 564.375 |
| Ingresos de explotación | 841.541 | 800.142 | 846.550 | 780.456 | 897.198 | 411.659 | 484.319 |
| Gastos financieros netos | 9.680 | 6.011 | 10.463 | 9.164 | 8.449 | 4.071 | 4.406 |
| Utilidad del ejercicio | 70.032 | 11.118 | 24.480 | 1.774 | 36.343 | 18.490 | 12.852 |
| Razón circulante (N° de veces) | 1,59 | 1,43 | 1,89 | 2,27 | 1,93 | 1,99 | 1,91 |
| Endeudamiento total (N° de veces) | 0,80 | 0,80 | 1,05 | 1,13 | 1,11 | 1,07 | 1,05 |
| Endeudamiento financiero (N° de veces) | 0,35 | 0,34 | 0,53 | 0,62 | 0,53 | 0,54 | 0,51 |
| Endeudamiento financiero neto (N° de veces) | 0,27 | 0,24 | 0,27 | 0,20 | 0,17 | 0,19 | 0,24 |
| Endeudamiento neto (N° de veces) | 0,71 | 0,70 | 0,79 | 0,71 | 0,75 | 0,72 | 0,78 |
| EBITDA | 101.909 | 91.290 | 93.197 | 86.939 | 111.451 | 52.685 | 52.606 |
| Margen EBITDA (%) | 12,11% | 11,41% | 11,01% | 11,14% | 12,42% | 12,80% | 10,86% |
| EBITDA 12 meses | 101.909 | 91.290 | 93.197 | 86.939 | 111.451 | 102.122 | 111.372 |
| Cobertura de gastos financieros 12 meses | 5,56 | 6,45 | 5,22 | 5,14 | 7,11 | 7,14 | 6,18 |
| Cobertura de gastos financieros netos 12 meses | 10,53 | 15,19 | 8,91 | 9,49 | 13,19 | 13,55 | 12,68 |
| Deuda financiera total / EBITDA (N° de veces) | 1,69 | 1,87 | 3,06 | 3,24 | 2,37 | 2,48 | 2,59 |
| Deuda financiera neta / EBITDA (N° de veces) | 1,29 | 1,33 | 1,58 | 1,07 | 0,79 | 0,89 | 1,23 |
| Flujo operacional | 39.549 | 39.657 | 57.809 | 121.772 | 86.198 | 25.098 | -4.513 |
| Flujo operacional / gasto financiero neto | 4,09 | 6,60 | 5,53 | 13,29 | 10,20 | 14,67 | 6,44 |
| Deuda financiera neta / flujo operacional | 3,32 | 3,06 | 2,54 | 0,76 | 1,02 | 0,82 | 2,43 |

¹ EBITDA = Ingresos ordinarios – costo de ventas – gastos de administración + depreciación y amortización.

² Corresponde a la cuenta “Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de operación” del Estado de Flujos de Efectivo.

³ Corresponde a la cuenta “Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de financiamiento” del Estado de Flujos de Efectivo.

⁴ CAPEX = Compras de propiedades, plantas y equipos + compras de intangibles, ambas partidas del estado de flujo de efectivo.

⁵ Deuda financiera = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes. No incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

⁶ Ratio de cobertura de servicio de la deuda = (Caja inicial + flujo operacional proyectado – CAPEX – arriendos – impuestos – dividendos) / Obligaciones próximos 12 meses (incluye capital e interés).

⁷ Endeudamiento total = Pasivos totales / patrimonio total.

⁸ Endeudamiento total neto = (Pasivos totales – efectivo y equivalentes) / patrimonio total.

⁹ Endeudamiento financiero = Deuda financiera total / patrimonio total. No incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹⁰ Endeudamiento financiero neto = (Deuda financiera total – efectivo y equivalentes) / patrimonio total. No incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹¹ Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / gastos financieros netos 12 meses.

¹² Deuda financiera / EBITDA = Deuda financiera / EBITDA 12 meses. Deuda no incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹³ Deuda financiera neta / EBITDA = (Deuda financiera – Efectivo y equivalentes) / EBITDA 12 meses. Deuda no incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹⁴ Razón circulante = Activo circulante / pasivo circulante.

¹⁵ Razón ácida = (Activo circulante - inventarios) / pasivo circulante.

¹⁶ Flujo operacional / gasto financiero neto = Flujo operacional 12 meses / gasto financiero neto 12 meses.

¹⁷ Deuda financiera neta / flujo operacional = Deuda financiera neta / flujo operacional 12 meses. Deuda no incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.

¹⁸ Endeudamiento neto = (Pasivo exigible – efectivo equivalente) / patrimonio neto total.

¹⁹ Cobertura de gastos financieros netos = (Ganancia bruta + gastos de administración + amortización de intangible (excluye amortización de proyectos) + depreciación del ejercicio) / (costos financieros (de actividades no financieras) referidos a los últimos cuatro trimestres consecutivos + ingresos por intereses referidos a los últimos cuatro trimestres consecutivos).

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 TOMAR 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.