ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

05 de septiembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

SONDA S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2025

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 8200
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8200
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8200
Director Asociado 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 categoría Primera Clase Nivel 1 el rating de sus títulos accionarios, sustentado en la estabilidad de nuestra evaluación respecto a factores relacionados con su negocio, que incluyen su buen posicionamiento de mercado, la fortaleza de su marca, las relaciones contractuales con clientes, su estructura de costos, y su alto grado de diversificación. Adicionalmente, también justifica su clasificación actual la categorización de su fortaleza financiera en un nivel "Adecuado" por parte de ICR.

La clasificación asignada al emisor pondera positivamente su gran escala que alcanza a nivel regional, con un alto grado de diversificación geográfica que incluye operaciones en Latinoamérica y Estados Unidos. Por otra parte, también pondera en su evaluación la alta capacidad de cierre de contratos y de levantamiento de nuevas oportunidades de negocios, apalancadas en un modelo basado en la verticalización por industrias, lo que incide de manera favorable en su posicionamiento de mercado.

En términos financieros, la compañía finalizó el 1H-25 con ingresos relativamente estables en moneda de reporte, pero con una baja en márgenes asociada, en parte, a efectos que tendrían un carácter transitorio, como los mayores esfuerzos comerciales contemplados en su nuevo plan estratégico, y mayores provisiones por incobrables. Por otra parte, el resultado de SONDA también ha capturado el efecto negativo del mayor costo de financiamiento, aun cuando sus niveles de deuda han permanecido relativamente estables en los últimos años. De este modo, nuestra evaluación identifica como principales desafíos en aspectos financieros la recuperación de sus márgenes y la mejora en su cobertura de gastos financieros hacia el mediano plazo.

Pese a lo anterior, las métricas de *leverage*, de deuda financiera (total y neta) sobre EBITDA y su política financiera relativamente estable permiten ratificar en esta revisión la categorización de su fortaleza financiera en un nivel "Adecuado" respecto a la evaluación de factores de su negocio. Sin embargo, la cobertura de gastos financieros ha evidenciado una trayectoria desfavorable, ubicándose en niveles bajos respecto a la evolución histórica de la compañía, como resultado de los factores operacionales y no operacionales antes indicados. Por lo tanto, las expectativas sobre la clasificación de la compañía también consideran una normalización de su cobertura de gastos financieros hacia el mediano plazo.

Respecto al plan estratégico 2025 – 2027, si bien podría implicar la ejecución de contratos que requieran de inversiones de mayor tamaño, consideramos que deberían conllevar una generación de flujos tal que pueda mitigar el efecto en los ratios de deuda de SONDA, por lo que, con la información actual, evaluamos neutralmente su desarrollo.

Perfil de la Empresa

SONDA es una compañía chilena dedicada a proveer soluciones y servicios de tecnología de información (TI). Tiene presencia relevante en Latinoamérica y operaciones en Estados Unidos luego de haber ingresado a dicho mercado en 2022. 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 56,0622% de las acciones de SONDA S.A. a junio de 2025, mediante las sociedades Índico S.A., Inversiones Yuste S.A., Inversiones Santa Isabel Ltda., y otras sociedades. En particular, Índico e Inversiones Yuste cuentan con un acuerdo de actuación conjunta, cuya participación sumaba el 41,3633% al cierre del primer semestre de 2025.

Respecto a su administración, SONDA cuenta con un directorio compuesto de nueve miembros, elegidos cada tres años con posibilidad de renovación en sus cargos. El directorio actual no ha presentado cambios desde abril de 2023, mes en el que renunció el hasta entonces presidente Andrés Navarro Haeussler, cargo que pasó a desempeñar José Orlandini, quien previamente ejercía como gerente general de la compañía. Posteriormente, en marzo de 2024, Marcelo Castiglione Veloso asumió la gerencia general de SONDA, quien ejercía como gerente general de la operación de Chile y líder del cluster Cono Sur.

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

Desarrollo de la Inteligencia Artificial continuaría impulsando el crecimiento de la industria TI en el mundo y en Latinoamérica

Las perspectivas para el gasto mundial en tecnologías de la información (TI) sigue evidenciando un escenario positivo, impulsado principalmente por el desarrollo de la Inteligencia Artificial y su aplicación a las operaciones de las empresas. Según pronósticos de Gartner —firma de investigación, asesoría y consultoría en asuntos de tecnología—, el gasto mundial en TI crecería 7,9% en 2025, y si bien dicho incremento se posiciona por sobre el crecimiento mundial proyectado, se ha identificado cierto efecto del escenario de mayor incertidumbre macroeconómica y geopolítica en las decisiones de inversión de las empresas.

Pese a lo anterior, Gartner indica que aun cuando hay cierta desaceleración en el ritmo de crecimiento en software y servicios, la infraestructura ligada a la Inteligencia Artificial (IA) continuaría potenciando el gasto en tecnología, teniendo en cuenta las implicancias en términos de competitividad que tiene para las empresas en el entorno digital actual.

Para Latinoamérica en particular, se identifica un potencial relevante de crecimiento en IA, toda vez que el gasto en este tópico a nivel regional representa solo el 1,56% del total mundial, de acuerdo con datos de CEPAL. Aunque dicho organismo ha estimado un impacto positivo y significativo del gasto en IA en el crecimiento del PIB vía incremento de la productividad, se señala como principal desafío para la región la formación de capital humano calificado que facilite su implementación y evite un eventual rezago en la adopción de IA.

Con todo, seguimos proyectando que las necesidades de digitalización y adopción de IA por parte de las empresas incidirían positivamente en las ventas de los proveedores de servicios, equipos e infraestructura tecnológica, previéndose, por tanto, un alto crecimiento de la industria.

ACCIONISTAS	
Índico S.A.	37,77%
Inversiones Santa Isabel Limitada	12,36%
BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	6,73%
Inversiones Yuste S.A.	3,59%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	3,53%
Bolsa de Comercio de Santiago	1,95%
Banco Santander por cuenta de inversionistas extranjeros	1,82%
FM BTG Pactual Chile Acción	1,80%
Koyam S.A.	1,72%
Compass Small Cap Chile FI	1,53%
AFP Habitar S.A. – Fondo Pensión C	1,49%
Santander Corredores de Bolsa Limitada	1,47%

Fuente: CMF junio de 2025

DIRECTORIO	
José Orlandini R.	Presidente
Ingo Plöger	Director
Enrique Bone S.	Director
Rafael Osorio P.	Director
Jacqueline Saquel M.	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	No aplica			
Estructura de costos				
Diversificación				

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

Clasificación de riesgo del negocio: AA-

Altos niveles de diversificación geográfica y por servicios de SONDA explican su sólido posicionamiento de mercado como empresa regional

Pondera positivamente en la clasificación de la compañía el alcance regional de sus operaciones, con altos niveles de diversificación en cuanto a presencia en economías latinoamericanas, lo que contribuye de manera favorable a distribuir la generación de flujos, pero que no mitiga por completo el riesgo de variabilidad de su posición financiera generada del deterioro macroeconómico regional, considerando que algunas economías en las que tiene presencia cuentan con un riesgo país relativamente alto.

De todos modos, estimamos que la escala del emisor se ha beneficiado persistentemente de sus niveles de diversificación, no tan solo a nivel geográfico, sino que también por cliente y oferta de productos y servicios, alcanzando ingresos sobre $1.500.000 millones en 2024 y a junio de 2025 (UDM), los que contrastan con niveles de ventas bajo $900.000 millones previo a 2021. Lo anterior justifica nuestra evaluación positiva sobre los factores de su negocio asociados a ***Posición de Mercado y Rango de Servicios***, junto a los pilares de ***Diversificación***, y estimamos que ello debería mantenerse dentro del horizonte de clasificación de 12 a 18 meses.

Cabe señalar que, si bien la presencia en Estados Unidos representa un potencial de crecimiento importante para SONDA, por el momento consideramos que no modifica significativamente nuestra evaluación respecto a la diversificación de la compañía, puesto que su operación en dicho mercado aún está en proceso de robustecimiento. Por otra parte, si bien podrían producirse cambios en la presencia de SONDA en el negocio de adquirencia mediante Klap, tampoco proyectamos modificaciones en nuestra evaluación sobre sus niveles de diversificación ante una eventual salida de dicho negocio ya que, si bien tiene un tamaño importante respecto a la escala de SONDA, no forma parte del negocio *core* de la compañía.

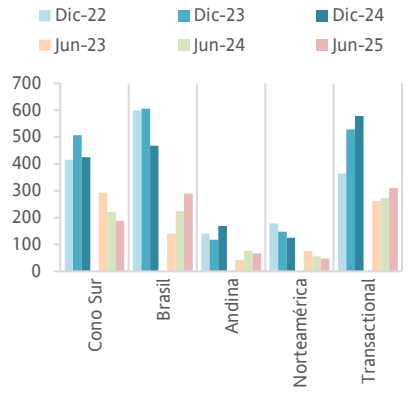
Plan estratégico 2025 – 2027 ha implicado mayor esfuerzo comercial en sus etapas iniciales, impactando negativamente en márgenes, pero con una apuesta de recuperación en base a un mayor volumen de contratos

SONDA se encuentra en proceso de implementación de su plan estratégico para el período 2025 – 2027, cuyo objetivo es profundizar en los pilares definidos en su plan trienal anterior, y donde el mayor efecto de las iniciativas a nivel de resultados debiese reconocerse a partir de 2026. En este sentido, la compañía ha preparado su estructura comercial para generar el volumen de contratos esperado, lo que ha implicado reconocer un impacto negativo en márgenes durante 2025, pero que no debería ser completamente estructural, considerando que la fuerza de ventas actual ya ha permitido apalancar un mayor nivel de contratación. Al respecto, el cierre de contratos de la compañía creció sobre 20% al comparar el 2Q-24 con el 2Q-25, mientras que el contraste 1H-24 versus 1H-25 arroja un aumento cercano al 6%. Asimismo, el *pipeline* de SONDA también ha evidenciado un incremento relevante (+36,8% entre el 4Q-24 y 2Q-25), reflejando una alta capacidad para identificar oportunidades de negocios y cerrar nuevos contratos, los que debiesen tener un impacto positivo en los resultados de mediano plazo.

De este modo, ratificamos en esta oportunidad nuestra evaluación respecto a los factores que componen el pilar del negocio de SONDA asociado a su ***Estructura de Costos***, ya que estimamos que los efectos en márgenes durante 2025 debiesen ir compensándose en los siguientes períodos con mayores resultados asociados a los nuevos cierres de negocios. No obstante, estimamos que hay efectos en la estructura de

Crecimiento cercano al 6% en cierres de negocios al 1H-25, impulsado por Brasil y el segmento *Transactional business*

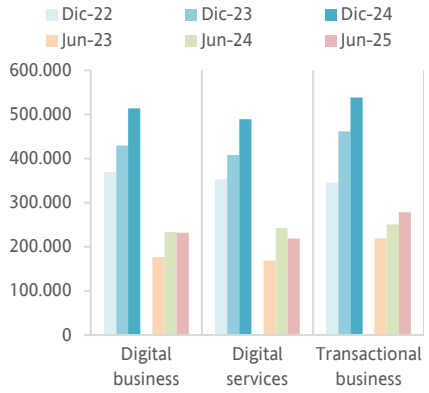
Distribución de cierres de contratos del negocio *core* por región, y del segmento *Transactional business* (US$ millones)



Fuente: Presentación de resultados

Baja de ingresos en *Digital services* compensada por crecimiento en *Transactional business*

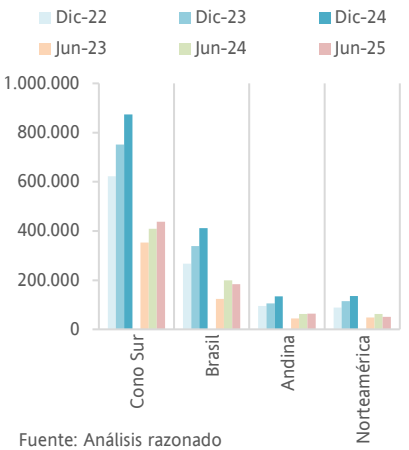
Evolución de ingresos por segmento (MM$)



Fuente: Análisis razonado

Alta base de comparación en Brasil por Infovía Digital y efecto negativo en conversión cambiaria acotaron alza de ingresos al 1H-25

Evolución de ingresos por país (MM$)



Fuente: Análisis razonado

costos de la compañía que sí tendrían mayor persistencia, como los mayores niveles de competencia en la región Cono Sur, y la participación en el negocio de adquirencia, que tiende a presentar menores márgenes.

Estructura de negocios mediante verticales ha incidido positivamente en los resultados de SONDA en los últimos años

SONDA ha impulsado una estrategia corporativa basada en la verticalización por industrias, las que buscan alcanzar un alto grado de especialización de equipos y recursos en base a las características particulares de cada sector. Consideramos que al identificar las necesidades de los clientes en el marco de la industria en las que operan, SONDA tiene alta capacidad para ofrecer una cadena completa de servicios tecnológicos, lo que incide positivamente en la evaluación del perfil del negocio de la compañía, permitiéndole establecer relaciones contractuales de mediano plazo con clientes.

Asimismo, estimamos que la estructura operativa de la compañía ha posibilitado la creación de entornos tecnológicos que favorecen la generación de oportunidades de negocios para SONDA, como ocurre con los contratos Infovía Digital y el recientemente adjudicado proyecto Goiás, que contribuyen al posicionamiento del emisor en un mercado de gran tamaño como lo es Brasil, y que estimamos también proporcionan la infraestructura para prestaciones de servicios adicionales a los contratos originales.

Los factores anteriores sustentan nuestra opinión respecto a los pilares del negocio de SONDA relativos a ***Fortaleza de marca y Relación con el cliente***, y cuya evaluación ratificamos en esta revisión.

Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada

Menores márgenes y altos gastos financieros explicaron la reducción del resultado de SONDA al 1H-25

La compañía finalizó el primer semestre de 2025 con una utilidad de $3.217 millones, reduciéndose 55,3% respecto a igual período del año anterior, explicado tanto por efectos operacionales que afectaron sus márgenes, así como por una alta carga financiera asociada al costo de fondos.

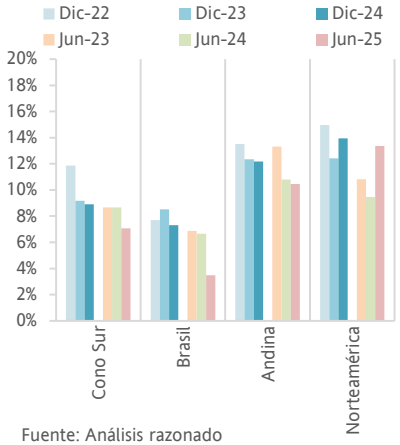
En particular, SONDA reportó ingresos por $729.389 millones a junio de 2025, reflejando estabilidad respecto al 1H-24, dado el crecimiento del segmento *Transactional business* (+11%), compensando la baja en los segmentos del negocio *core* de la compañía, especialmente en *Digital services* (-9,8%). En línea con lo anterior, el incremento de ingresos en Cono Sur (+7,1%) mitigó el descenso en Brasil (-7,6%) y Norteamérica (-18,4%). En moneda comparable, los ingresos consolidados de SONDA aumentaron 4,6%, dando cuenta del efecto negativo de la conversión cambiaria a moneda de reporte.

Pese a mantener una escala relativamente estable, la compañía reportó un descenso en sus márgenes, por efectos que incluyen mayores costos y gastos asociados a los mayores esfuerzos comerciales dentro del plan estratégico 2025 – 2027, mayores provisiones por incobrables y mayores niveles de competencia en Cono Sur. Dado esto, SONDA finalizó el 1H-25 con un EBITDA[1] de $50.897 millones, reduciéndose 17,1% respecto al 1H-24, y con una disminución del margen EBITDA desde 8,4% hasta 7,0%.

Estimamos que, en el corto y mediano plazo, los márgenes de la compañía debiesen mostrar una trayectoria de recuperación, considerando que los mayores esfuerzos comerciales ya han comenzado a generar mayores cierres y nuevas oportunidades de negocios, mientras que el mayor provisionamiento por riesgo de incobrables tendría, de momento, un carácter transitorio. De este modo, no estamos identificando como

Al 1H-25, se produjo una reducción del margen en las dos regiones de mayor relevancia para el consolidado de SONDA

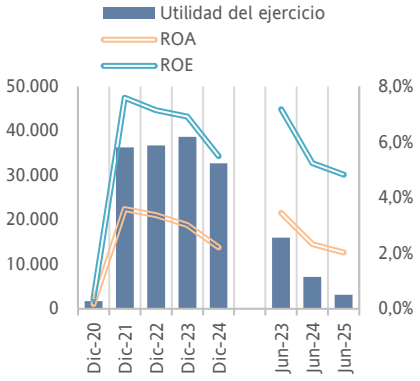
Evolución del margen EBITDA por país (%)



Fuente: Análisis razonado

Disminución de la utilidad explicada por menor desempeño operacional y por una alta carga financiera

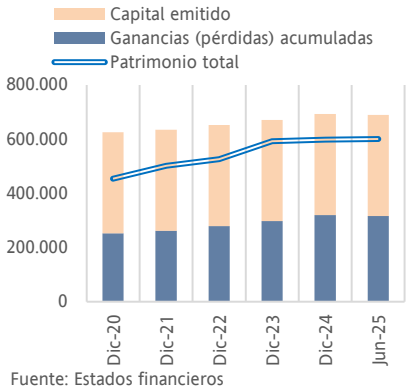
Evolución utilidad neta (MM$) y rentabilidades (%)



Fuente: Elab. propia en base a EEFF

Estabilidad patrimonial al 2Q-25, esto es, sin inyecciones de capital y sin cambios materiales en su resultado acumulado

Evolución ganancia acumulada, capital y patrimonio (MM$)

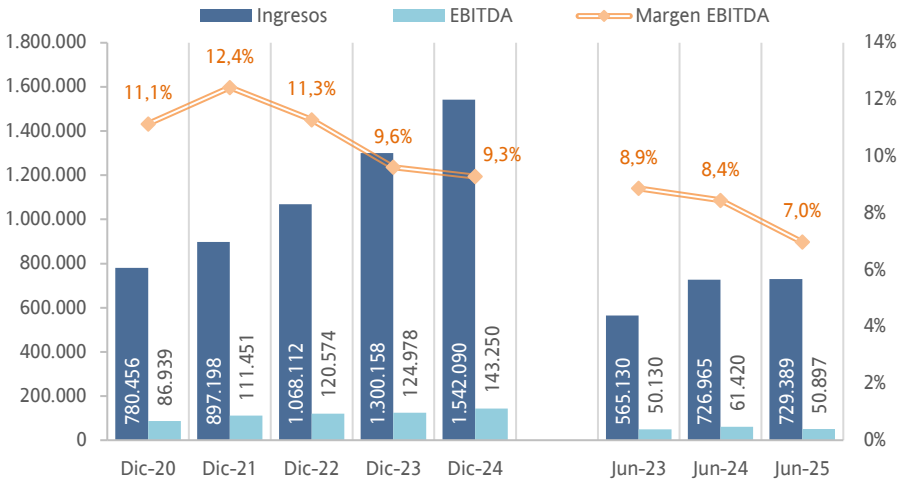


Fuente: Estados financieros

estructurales los niveles de márgenes evidenciados en la primera parte de 2025, asunto al que mantendremos seguimiento para identificar su grado de persistencia.

Descenso del margen EBITDA de la compañía a niveles bajo el promedio histórico debiese tender a recuperarse en el horizonte de corto y mediano plazo

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



Fuente: Estados financieros.

A nivel no operacional, el principal ítem que ha incidido negativamente en la trayectoria de resultados de la compañía ha sido su elevado gasto financiero, causado por un mayor costo de endeudamiento en Brasil y Chile; por el efecto del refinanciamiento del bono serie J en 2024 a mayor tasa; por impacto inflacionario; mayores comisiones por promociones bancarias (*Transactional business*); y alza de gastos por leasing. En específico, a junio de 2025 los costos financieros netos crecieron 4,7%, manteniendo una tendencia al alza, pero con una variación significativamente más acotada si se contrasta 2023 con 2024, período en el que prácticamente se duplicaron. Consideramos que este es uno de los aspectos financieros de mayor desafío para la compañía dentro del corto y mediano plazo, dado que los espacios de mejora procederían de menor exposición del financiamiento a los mercados con mayor costo de endeudamiento, lo que se dificulta considerando que parte importante de dichas obligaciones están destinadas a cubrir requerimientos de capital de trabajo.

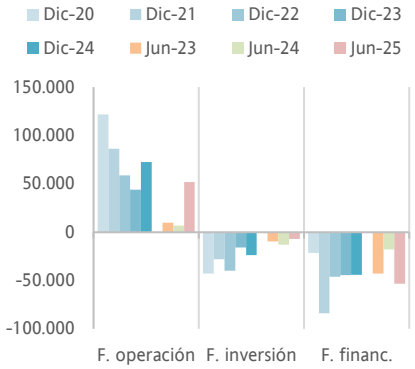
En relación con los principales movimientos de efectivo, el flujo operacional[2] presentó un crecimiento significativo entre el 1H-24 y el 1H-25 (+$44.970 millones), debido a la recaudación de saldos pendientes de cobro en contratos gubernamentales, mientras que se registró un menor CAPEX[3] (-26,2%), explicando el menor egreso neto por actividades de inversión[4]. La generación operacional fue suficiente para cubrir los egresos por inversiones dentro del 1H-25, mientras que los curses de financiamiento estuvieron relativamente calzados con los pagos de deuda en el período, aunque el egreso neto por actividades de financiamiento[5] aumentó en $35.530 millones, considerando que en la base de comparación se reconoció el importe por la monetización de activo financiero por el término del contrato de cobertura del bono serie H.

Pese a la trayectoria negativa en la cobertura de gastos financieros de SONDA, todavía estimamos que el emisor mantiene una fortaleza financiera "Adecuada" respecto a la evaluación de riesgo de su negocio

SONDA reportó un stock de deuda financiera[6] de $333.942 millones a junio de 2025, manteniéndose relativamente estable respecto al cierre de 2024 (-0,1%), con una mayor

Flujo operacional favorecido por la recaudación de cuentas pendientes de cobro por contratos gubernamentales en Cono Sur

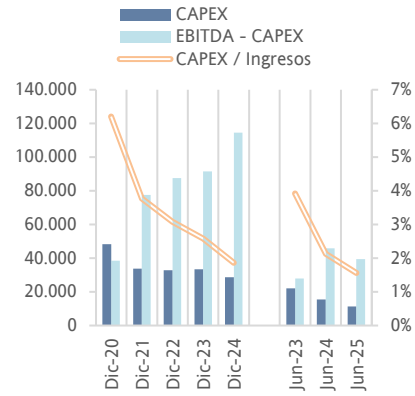
Evolución Estado de Flujo de Efectivo (MM$)



Fuente: Estados financieros

Generación de EBITDA de SONDA ha sido históricamente superavitaria, incluso luego de cubrir inversiones

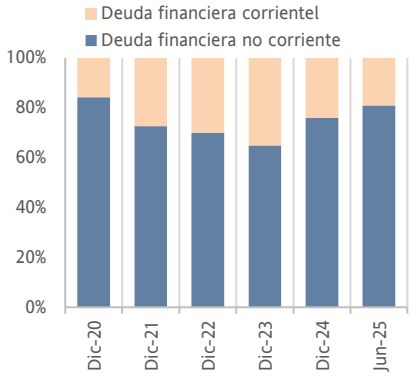
Evolución CAPEX, EBITDA - CAPEX (MM$) y CAPEX / Ingresos (%)



Fuente: Elab. propia en base a EEFF

Refinanciamiento del bono serie J en 2024 explicó reducción de la deuda corriente al 4Q-24 y 2Q-25 respecto al 4Q-23

Evolución estructura de la deuda (%)



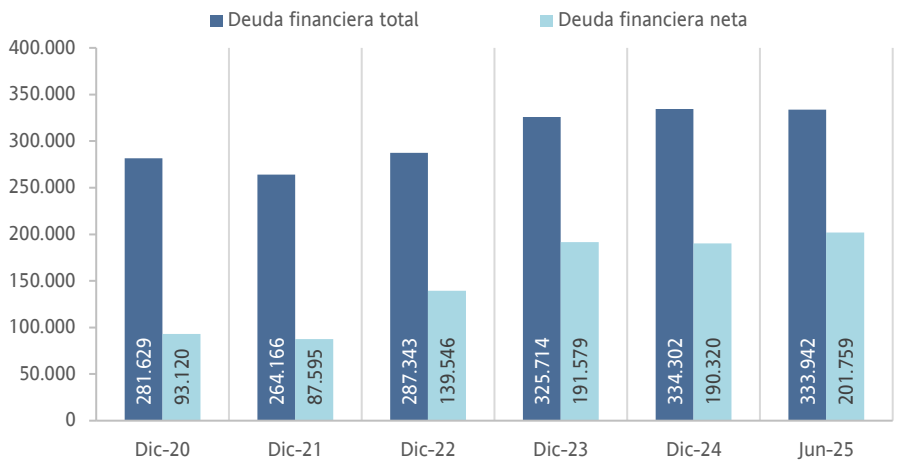
Fuente: Estados financieros

relevancia de deuda bancaria, considerando que el vencimiento del bono serie J fue cubierto vía curse de préstamo bancario. En este sentido, el perfil de amortización de la compañía presenta una mayor concentración al largo plazo en el caso de los bonos corporativos, pero con una relevancia importante de vencimientos al corto y mediano plazo en el caso de los préstamos bancarios, que se destinan a cubrir requerimientos de capital de trabajo e inversiones para la ejecución de contratos.

Respecto al plan de inversiones 2025 – 2027, no estamos contemplando en nuestros modelos financieros levantamientos significativos de deuda para su ejecución, y estimamos que aun cuando el plan incorporaría contratos que requieran de inversiones de mayor tamaño, la generación de flujos asociada a los mismos debería mitigar el efecto en los niveles de apalancamiento de la compañía. En caso de ocurrir el escenario contrario, esto es, curses de financiamiento por montos significativos para cubrir inversiones, actualizaremos oportunamente nuestras estimaciones, y evaluaremos si el impacto en los ratios de la compañía sería tal que debilitase la fortaleza financiera del emisor y, por tanto, su rating, escenario al que le hemos asignado baja probabilidad de ocurrencia de momento, justificando la ratificación de la tendencia Estable asociada a la clasificación de SONDA.

Stock de obligaciones de SONDA ha permanecido relativamente estable desde 2023

Evolución stock de obligaciones financieras (MM$)



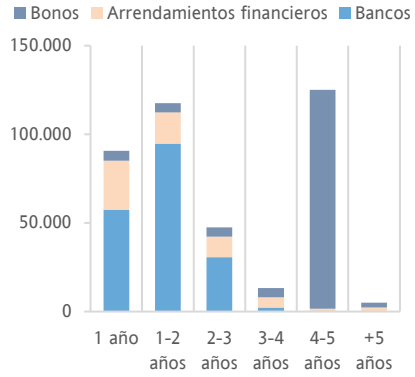
Fuente: Estados financieros.

Considerando la caja informada al cierre del primer semestre de 2025, una generación de flujo operacional estable, los desembolsos asociados a inversiones (mantención y crecimiento), junto a los egresos recurrentes de impuestos, arriendos y dividendos (política de al menos el 30% del resultado distribuible), estimamos que SONDA tendría capacidad suficiente para cubrir sus obligaciones financieras del corto plazo (RCSD[7]).

En cuanto a los indicadores crediticios de la compañía, estimamos que los ratios de endeudamiento y de deuda financiera (bruta y neta) sobre EBITDA se ajustan adecuadamente a la clasificación actual del emisor y a su trayectoria histórica, sustentando la categorización de su fortaleza financiera en “Adecuada”, y reflejando un stock de pasivos y de obligaciones financieras alineados al nivel patrimonial de la sociedad y a su generación operacional. Sin embargo, la cobertura de gastos financieros he evidenciado una trayectoria desfavorable, ubicándose en niveles bajos respecto a la evolución histórica de la compañía. Si bien la generación de EBITDA logra cubrir entre 4 a 5 veces el saldo de gastos financieros netos de SONDA, es relativamente baja para una clasificación en el rango AA, por lo que nuestras expectativas contemplan que dichos

Altos vencimientos al corto plazo asociados mayormente a créditos bancarios

Perfil de amortización a junio 2025 (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.

niveles tiendan a mejorar hacia el mediano y largo plazo, ya sea vía mayor generación operacional y/o descenso en los costos de endeudamiento.

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

Indicadores	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-25
Endeudamiento total[8]	1,13	1,11	1,14	1,44	1,52	1,37
Endeudamiento total neto[9]	0,71	0,75	0,86	1,21	1,28	1,15
Endeudamiento financiero[10]	0,62	0,53	0,55	0,55	0,56	0,56
Endeudamiento financiero neto[11]	0,20	0,17	0,27	0,32	0,32	0,34
Cobertura de gastos financieros netos[12]	9,49	13,19	14,17	8,53	5,00	4,53
Deuda financiera sobre EBITDA[13]	3,24	2,37	2,38	2,61	2,33	2,52
Deuda financiera neta sobre EBITDA[14]	1,07	0,79	1,16	1,53	1,33	1,52
Razón circulante[15]	2,27	1,93	1,80	1,48	1,56	1,72
Razón ácida[16]	2,10	1,73	1,58	1,32	1,40	1,52

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

Instrumentos clasificados

Bonos corporativos

SONDA mantiene vigentes las líneas de bonos N°s 621 (serie C), 831 (sin series colocadas), 832 (serie H) y 1.184 (sin series colocadas). Consideramos que la estructura de sus contratos de emisión, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de *default*, no estipulan condiciones tales que ameriten una clasificación de riesgo de los instrumentos diferente a la asignada a la solvencia del emisor.

A continuación, se detallan las características de líneas y series de bonos vigentes:

Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 621	Línea 831	Línea 832	Línea 1.184
Fecha inscripción	01-dic-09	10-may-16	10-may-16	26-ago-24
Plazo	01-dic-34	10-may-26	10-may-41	26-ago-34
Monto inscrito	UF 3.000.000	UF 3.000.000	UF 3.000.000	UF 3.000.000
Monto colocado vigente	UF 750.001	-	UF 3.000.000	-
Series vigentes	C	-	H	-

Fuente: Elaboración propia con información CMF a julio de 2025.

Principales características series de bonos vigentes

	Serie C	Serie H
N° de inscripción	621	832
Fecha inscripción	07-dic-09	28-jun-19
Monto inscrito	UF 3.000.000	UF 3.000.000
Monto colocado	UF 1.500.000	UF 3.000.000
Deuda vigente	UF 750.001	UF 3.000.000
Tasa emisión (%)	4,50%	1,50%
Garantía	No contempla	No contempla
Vencimiento	01-dic-30	01-jul-29

Fuente: Elaboración propia con información CMF a julio de 2025.

Respecto a los *covenants* estipulados en los contratos de emisión, la compañía ha dado cumplimiento a dichas restricciones. Sin embargo, en el último tiempo ha tendido a presentar una holgura más ajustada respecto al cumplimiento del indicador de endeudamiento, considerando, en parte, la mayor relevancia en pasivos vía cuentas por pagar tras la consolidación de Klap. Cabe señalar que la última línea de bonos inscrita en agosto de 2024 (N° 1.184) cuenta con una restricción de endeudamiento[17] distinta a las líneas N°s 621, 831 y 832, al estar calculada sobre la deuda financiera neta y no sobre los pasivos netos de caja, pero no cuenta con mediciones por el momento al no tener series colocadas a su cargo.

Principales resguardos financieros bonos vigentes

Covenant (N° de veces)	Exigencia	Sep-24	Dic-24	Mar-25	Jun-25
Nivel de endeudamiento[18]	<=1,3 veces	1,12	1,28	1,07	1,15
Cobertura de gastos financieros netos[19]	>=2,5 veces	5,71	4,84	4,53	4,31
Patrimonio mínimo	>= MUF 8.000	15.042	15.573	15.450	15.310
Activos libres de gravámenes	>=1,25 veces	1,85	1,75	1,84	1,83

Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros.

Títulos accionarios

La clasificación de los títulos accionarios nemotécnico SONDA en Primera Clase Nivel 1 obedece a factores como la presencia bursátil (84,91% promedio entre agosto de 2024 y julio de 2025), el *floating* (44% aproxidamente) y el 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
31-ago-23	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual
22-ago-24	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual y nueva línea de bonos
29-ago-25	AA-	AA-	Estable	Primera Clase Nivel 1	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Mayor detalle del evolutivo de clasificación en SONDA S.A. – ICR Chile.

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-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24		Jun-24	Jun-25
Activos totales	966.549	1.056.957	1.125.039	1.442.449	1.508.284		1.409.172	1.424.920
Efectivo y equivalentes	188.510	176.571	147.797	134.135	143.982		114.758	132.182
Pasivos totales	512.005	555.191	598.657	850.257	910.012		819.768	823.728
Deuda financiera total	281.629	264.166	287.343	325.714	334.302		332.792	333.942
Deuda financiera neta	93.120	87.595	139.546	191.579	190.320		218.034	201.759
Patrimonio	454.543	501.765	526.382	592.192	598.272		589.404	601.192
Ingresos de explotación	780.456	897.198	1.068.112	1.300.158	1.542.090		726.965	729.389
Gastos financieros netos	9.164	8.449	8.511	14.648	28.670		13.650	14.286
Utilidad del ejercicio	1.774	36.343	36.766	38.719	32.727		7.192	3.217
EBITDA	86.939	111.451	120.574	124.978	143.250		61.420	50.897
Margen EBITDA (%)	11,1%	12,4%	11,3%	9,6%	9,3%		8,4%	7,0%
ROA (%)	0,2%	3,6%	3,4%	3,0%	2,2%		2,3%	2,0%
ROE (%)	0,4%	7,6%	7,2%	6,9%	5,5%		5,2%	4,8%
Flujo operacional	121.772	86.198	58.643	43.863	72.636		6.924	51.894
Flujo de inversión	-42.723	-28.177	-39.897	-16.046	-23.726		-12.766	-6.908
Flujo de financiamiento	-21.310	-83.855	-45.997	-44.367	-44.275		-17.901	-53.431

[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] CAPEX = Compras de propiedades, plantas y equipos + compras de intangibles, ambas partidas del Estado de Flujos de Efectivo.
[4] Corresponde a la cuenta "Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de inversión" del Estado de Flujos de Efectivo.
[5] Corresponde a la cuenta "Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizado en) actividades de financiamiento" del Estado de Flujos de Efectivo.
[6] Deuda financiera = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes. No incluye arrendamientos financieros por IFRS 16.
[7] 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).
[8] Endeudamiento total = Pasivos totales / Patrimonio total.
[9] Endeudamiento total neto = (Pasivos totales – efectivo y equivalentes) / Patrimonio total.
[10] Endeudamiento financiero = Deuda financiera total / Patrimonio total.
[11] Endeudamiento financiero neto = (Deuda financiera total – efectivo y equivalentes) / Patrimonio total.
[12] Cobertura de gastos financieros netos = EBITDA 12 meses / gastos financieros netos 12 meses.
[13] Deuda financiera / EBITDA = Deuda financiera / EBITDA 12 meses.
[14] Deuda financiera neta / EBITDA = (Deuda financiera – efectivo y equivalentes) / EBITDA 12 meses.
[15] Razón circulante = Activo circulante / Pasivo circulante.
[16] Razón ácida = (Activo circulante - inventarios) / Pasivo circulante.
[17] Nivel de endeudamiento (*covenant* líneas N° 1.184) = (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes – efectivo y equivalentes – activos de cobertura corrientes y no corrientes) / patrimonio. No debe superar 0,75 veces.
[18] Endeudamiento neto (*covenant* líneas N°s 621, 831 y 832) = (Pasivo exigible – efectivo equivalente) / patrimonio neto total.
[19] Cobertura de gastos financieros netos (*covenant* líneas N°s 621, 831 y 832) = (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 PODRIA 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.