



## ACCIÓN DE RATING

7 de junio, 2021

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### Redmegacentro S.A.

Solvencia / bonos	A+
Tendencia	Estable
Estados Financieros	4Q-2020

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

### CONTACTOS

Francisco Loyola  
+56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Fernando Villa  
+56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Redmegacentro S.A.

Informe anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría A+/Estable, la solvencia y líneas de bonos de Redmegacentro S.A.** La clasificación considera un riesgo de negocio de AA-, una adecuada capacidad de generación de caja y un nivel de endeudamiento alto, de acuerdo a los siguientes factores:

- ❖ Redmegacentro es una de las principales compañías de renta industrial en Chile, con una participación de mercado estimada en 19,1% en sus formatos de especialidad, y un gran tamaño relativo en comparación con otros operadores de rentas inmobiliarias en Chile.
- ❖ Altas tasas de ocupación históricas, que alcanzaron un 94% durante el año 2020, y 96,5% considerando activos maduros, 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, lo que ha quedado de manifiesto durante el transcurso de la pandemia COVID-19.
- ❖ Excepcional diversificación en términos de cartera de activos operacionales, clientes y ubicaciones.
- ❖ 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.

Por otro lado, la clasificación considera una situación financiera caracterizada por una adecuada capacidad de generación de flujos operacionales, reflejada en un continuo crecimiento de EBITDA, en línea con la expansión de sus activos, lo que es compensado por niveles de endeudamiento altos, que resultan en indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA elevados. El alto apalancamiento da como resultado un rating de solvencia de A+, un notch por debajo del perfil del negocio.

No obstante, consideramos que el reciente anuncio de aumento de capital, que permitiría recaudar en torno a UF 2,3 millones para destinarse principalmente al financiamiento de inversiones, junto con una política financiera que proyecta crecer con mayor austeridad en el uso de deuda, podrían conducir a mejoras en las perspectivas de la clasificación en el mediano plazo, en la medida que se inicie un proceso de reducción de apalancamiento.

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+**.

### **Tendencia de la clasificación**

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 doce meses. Esperamos que la compañía concluya el año 2021 con indicadores financieros similares a sus niveles históricos, especialmente en los ratios de cobertura de gastos financieros netos o de deuda financiera neta sobre EBITDA. Este último indicador, debería mantenerse en torno a 15 veces considerando el plan de inversiones en curso y la materialización del aumento de capital en torno a UF 2,3 millones.

En el mediano plazo, de concretarse el plan de reducción de endeudamiento, en el marco de la política financiera de la compañía, cuyo primer hito sería el recientemente anunciado aumento de capital, podríamos evaluar acciones positivas en la tendencia o en la clasificación.

## Perfil de la Empresa

Redmegacentro es una compañía líder en rentas inmobiliarias industriales en Chile, fundada el año 1995 por los socios de la empresa constructora EBCO. La empresa es uno de los principales operadores de bodegas y centros de distribución en Chile (19,1% de participación<sup>1</sup>), y el mayor actor en el mercado de mini bodegas (35% de participación<sup>1</sup>).

A diciembre de 2020, la compañía contaba con 59 activos, distribuidos en una superficie arrendable de 1.362.002 m<sup>2</sup>.

La empresa desarrolla sus negocios principalmente en Chile, manteniendo también presencia en Perú y Estados Unidos. Redmegacentro lleva a cabo sus operaciones de renta a través de los siguientes formatos:

- ❖ **Megacentro (Flex):** corresponde al negocio de bodegas industriales que se arriendan completamente o se subdividen de acuerdo a los requerimientos de los usuarios, operando bajo contratos de corto y mediano plazo.
- ❖ **Megacentro (Build to Suit):** Negocio de arriendo de bodegas y centros de distribución hechos a la medida del cliente, que operan con contratos de largo plazo, entre 5 y 15 años. Una característica de este formato es que, dado que se desarrolla a pedido, se encuentra 100% arrendado con anterioridad al inicio de operaciones.
- ❖ **Mi Bodega:** formato de pequeñas bodegas (entre 2,5 m<sup>2</sup> y 50 m<sup>2</sup>), de auto-almacenamiento, enfocado en personas naturales y pequeñas y medianas empresas, con tarifas de arriendo mensual.
- ❖ **Núcleo:** activos multiformato que combinan oficinas, bodegas, comercio y estacionamientos, permitiendo a los clientes desarrollar sus actividades en forma integral.

Adicionalmente, Redmegacentro provee servicios complementarios a la renta, que permiten cubrir las necesidades operacionales de sus clientes. Estos servicios incluyen:

- ❖ **Megalogística:** mediante el formato “Third Party Logistics”, la empresa provee servicios de recepción de productos, almacenamiento, despacho, embalaje y ensamblado, pudiendo prestar el servicio dentro de los establecimientos de Megacentro, o en bodegas de propiedad del cliente.
- ❖ **Mega Frío:** corresponde al negocio de almacenaje y distribución de productos congelados y refrigerados, administrando la cadena de frío principalmente en alimentos, con cobertura entre Arica y Puerto Montt.
- ❖ **Mega Archivos:** negocio orientado a la custodia, administración y digitalización de documentos, incluyendo también desarrollo de software para clientes.
- ❖ **Mi Box:** formato de bodegas para almacenaje de bienes, que incluye mini bodegas móviles.
- ❖ **Mi Mudanza:** servicios integrales de mudanza, incluyendo embalaje, traslado, descarga y retiro de materiales.
- ❖ **Mega Consulting:** provee servicios de consultoría a clientes en ámbitos de gestión de centros de distribución y de cadena de suministro.

## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

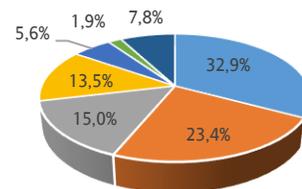
Durante el año 2018, Inversiones Siemel ingresó al 23,4% de la propiedad de la compañía, suscribiendo un pacto de accionistas con los principales socios de la empresa, que representan el 68,9% de la propiedad.

El ingreso de Inversiones Siemel a la propiedad de la compañía, representó un evento significativo en términos de gobierno corporativo y gestión estratégica de la empresa.

En mayo de 2021 la compañía anunció la suscripción de un acuerdo con Link Capital Partners AGF para el ingreso de un fondo de inversión administrado por dicha gestora, al 14,15% del capital de la compañía, por un monto estimado en UF 2,52 millones, de los cuales UF 2,3 millones serían aumento de capital. Los recursos por recaudar se destinarían principalmente al financiamiento de inversiones, por lo que esperamos un impacto favorable en la situación financiera de la compañía en el mediano plazo.

Fuente: Redmegacentro

Listado de accionistas de la compañía



- Grupo EBCO
- Siemel
- Grupo Patagual
- Grupo San Felipe
- Grupo Urrejola Larraín
- Grupo Swett
- Otros

Fuente: Redmegacentro

## DIRECTORIO

Hernán Besomi Tomas	Presidente
Felipe Guzmán Honorato	Director
Gustavo Swett Millán	Director
Sergio Urrejola Monckeberg	Director
Rafael Ossa de la Lastra	Director
Patricio Tapia Costa	Director
Andrés Lehuedé Bromley	Director

## GERENTE GENERAL

Louis Phillipe Lehuedé Grob

### Clasificación de riesgo del negocio: **AA-**

#### Compañía mantiene activos con la capacidad de mantener una alta estabilidad de flujos de caja

A diciembre de 2020, la compañía mantenía 1.362.002 metros cuadrados de superficie arrendable, de los cuales 1.144.085 m<sup>2</sup> correspondían al negocio de renta nacional, 139.941 m<sup>2</sup> al negocio en Perú, y 77.976 m<sup>2</sup> a superficie arrendable en Estados Unidos.

Consideramos que la compañía posee activos con una alta capacidad de mantener estabilidad en sus flujos de caja, lo que se explica por los siguientes atributos:

**Altas tasas de ocupación históricas:** Redmegacentro mantiene elevadas tasas de ocupación pese a que se encuentra en constante crecimiento y desarrollo de nuevos activos. En efecto, durante los últimos cinco años, las tasas de ocupación se han mantenido por sobre 93% considerando los activos maduros de la compañía. A nivel consolidado, el nivel de ocupación se ha mantenido en 92% entre 2017 y 2020, y no se han sufrido alteraciones en el contexto de crisis Covid-19.

#### Estabilidad en tasas de ocupación, pese a continuo desarrollo de nuevos activos

Tasas de ocupación consolidadas (%)



Fuente: Elaboración propia, con información de Redmegacentro.

**Relaciones con clientes establecidas en contratos de largo plazo:** Si bien los plazos de arriendo de activos de la compañía pueden fluctuar entre algunos meses y 15 años, los activos de mayor tamaño concentran los mayores plazos contractuales, por lo cual el riesgo de vacancia se mantiene debidamente mitigado. Para aquellos activos entre 1.000 y 5.000 metros cuadrados, el plazo medio remanente de contratos es de aproximadamente seis años, mientras que los contratos de menores plazos medios remanentes (entre 3 y 5 años), tienden a concentrarse en activos de menor tamaño, especialmente en pequeñas bodegas.

Por otro lado, ICR destaca que los grandes centros de distribución, construidos bajo la modalidad “build to suit”, solo se construyen en la medida que exista un mandante que haya solicitado el activo, por lo que los contratos se encuentran previamente colocados por el 100% de la propiedad, y además se establecen en plazos que pueden llegar hasta 15 años.

#### Compañía líder en su segmento de especialización

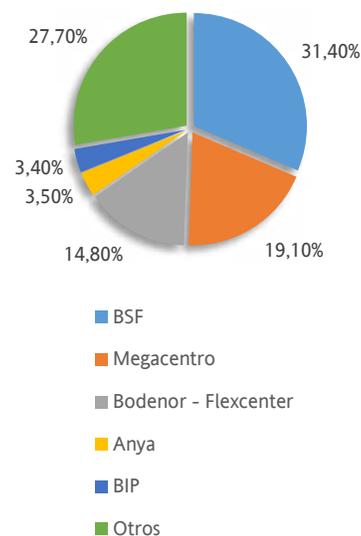
Redmegacentro se consolida como el segundo mayor operador de bodegas y centros de distribución en Chile, concentrando el 19,1%<sup>1</sup> de participación de mercado en términos de superficie, al cierre de 2020. Dicho liderazgo le permite hacer frente a necesidades

RIESGO DEL NEGOCIO: AA-				
Factor	AA	A	BBB	BB
Calidad de los Activos	■			
Posición de mercado	■	■		
Tamaño	■			
Diversificación	■			
Madurez de los negocios			■	
Calidad crediticia Clientes		■		

Fuente: Metodología de Rentas Inmobiliarias ICR

#### Segundo mayor operador en renta inmobiliaria industrial a nivel nacional

Participación de mercado segmento bodegas, año 2020



Fuente: Redmegacentro, GPS

operativas de grandes clientes, manteniendo cobertura nacional, y siendo un actor clave en la cadena de suministro para diversas industrias.

**Empresa presenta una alta habilidad para atraer y retener clientes**

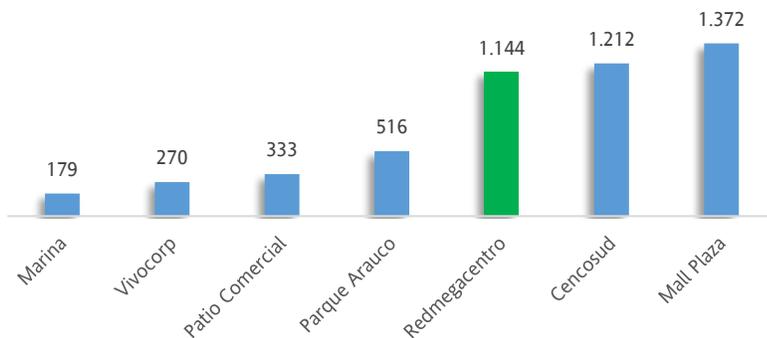
El tamaño, diversificación, localización geográfica, presencia en regiones, cobertura y capacidad de entregar servicios logísticos integrales, posicionan a la compañía como un gran proveedor de servicios para grandes y medianas empresas. Dentro de su cartera de clientes destacan grandes operadores del sector alimenticio, supermercados, compañías de retail, belleza, suministros para el hogar y oficinas, y en general diversas industrias intensivas en inventario, que requieren de centros de distribución, almacenamiento, logística y custodia para el desarrollo de sus operaciones. De esta manera, Redmegacentro se consolida como un proveedor crítico para sus clientes.

**Operador de gran escala, por sobre el promedio de la industria de renta inmobiliaria en Chile**

Redmegacentro no solo se consolida como uno de los mayores operadores de bodegas y centros de distribución en Chile, sino que también como uno de los principales actores del negocio de rentas inmobiliarias, considerando la diversidad de formatos existentes. Esto brinda diversos beneficios económicos para la empresa, en términos de capacidad de dilución de costos, cobertura nacional, mantención de ubicaciones estratégicas, capacidad de negociación con grandes clientes y atomización de sus operaciones y usuarios.

**Empresa con gran escala productiva, por sobre el promedio de operadores de renta inmobiliaria**

Superficie arrendable en Chile, en miles de metros cuadrados, estimaciones a diciembre de 2020



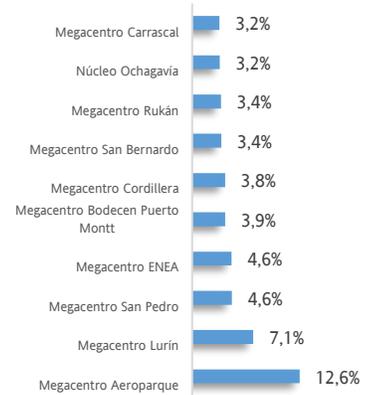
Fuente: Elaboración propia, con información de Redmegacentro y presentaciones corporativas, memorias y análisis razonados de empresas.

**Compañía presenta un excepcional nivel de diversificación, presencia en tres países, y muy baja exposición a algún cliente o activo en particular**

A diciembre de 2020, la compañía contaba con una base operativa de 59 centros, donde la mayor propiedad de la empresa representaba el 12,6% del Área Bruta Locativa (“ABL”) consolidada (incluyendo operaciones internacionales). La alta atomización de propiedades, resulta en un índice de Herfindahl y Hirschman<sup>2</sup> de 397 unidades, reflejando un muy alto nivel de diversificación y una mejora continua en este ámbito, dado el constante desarrollo de nuevos activos.

**Excepcional diversificación, con una alta atomización de activos**

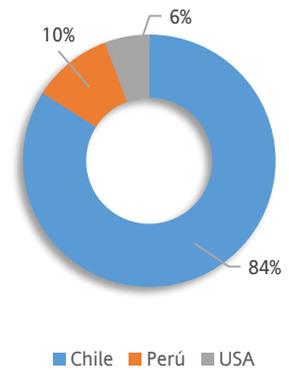
Diez mayores activos, como porcentaje del ABL total, a diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro

**Presencia en tres países**

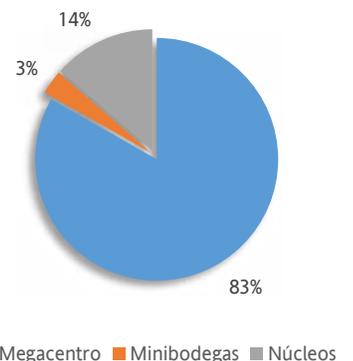
Distribución de superficie arrendable por país, 2020



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro

**Diversificación en formatos de arriendo**

Distribución de superficie por formato, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro

Desde el punto de vista geográfico, se destaca que la empresa mantiene operaciones en tres países, aun cuando el grueso de sus activos en renta se concentra en Chile (83% de la superficie). Del total de superficie arrendable, un 67% se concentra en la Región Metropolitana, donde se ubican gran parte de los mayores centros de distribución de la empresa.

Por otro lado, existe una muy alta atomización de clientes, que se refleja en la baja concentración del principal cliente de la empresa, que representa un 7,2% de la superficie del arrendable a diciembre de 2020.

Finalmente, la empresa mantiene una adecuada diversificación en términos de formato de activo en renta (Megacentro, Mi Bodega y Núcleo), que se apoya en la provisión de diversos servicios logísticos que permiten cubrir las necesidades operativas de sus clientes.

### Negocio en continua expansión, con el consecuente riesgo de desarrollo asociado

Redmegacentro es una compañía caracterizada por un constante crecimiento. La superficie arrendable de la empresa creció a una tasa anual compuesta de 28% entre los años 2009 y 2020, con un aumento de 11,9% el último año, lo que refleja un fuerte ritmo de expansión, y se espera que en los próximos años, las tasas de crecimiento continúen en torno a 14%, destacando el pronto inicio de operaciones del activo Megacentro Buenaventura, que con más de 300 mil m<sup>2</sup> de superficie arrendable, permitirá abastecer importantes contratos con grandes empresas como Rosen y Mercadolibre.

La metodología de rentas inmobiliarias de ICR toma en consideración la madurez de los negocios y la intensidad en las inversiones, como un factor que agrega un componente de riesgo adicional, debido a los riesgos inherentes al desarrollo de nuevos proyectos y sus actividades constructivas.

Si bien es cierto, tanto la expansión histórica, como la proyectada en los próximos tres años es relevante, consideramos que el nivel de inversión y madurez de los negocios de la compañía es razonable, debido por un lado a que la empresa se mantiene en crecimiento como respuesta a la alta demanda por bodegas y centros de distribución, y por otro, a que una parte relevante de sus proyectos se ejecuta para un cliente preestablecido, como es el caso de la modalidad “build to suit”, con la consiguiente mitigación del riesgo de vacancia.

### Alta calidad crediticia de las contrapartes mantiene riesgo de crédito controlado

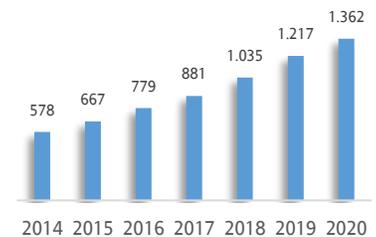
La compañía tiene una amplia cartera de clientes, donde destacan empresas de buena calidad crediticia, siendo algunas de ellas líderes en sus respectivos sectores.

La buena calidad crediticia de las contrapartes se traduce en un bajo riesgo de crédito para la compañía.

Por otro lado, destacamos que la compañía mantiene una exposición relevante a segmentos defensivos, lo que ha favorecido el desempeño de la empresa durante la actual crisis provocada por el Covid-19.

### Fuerte crecimiento histórico

Evolución de ABL total, en miles de metros cuadrados



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro.

### OTROS FACTORES QUE FORTALECEN EL RIESGO DEL NEGOCIO

La clasificación de riesgo del negocio considera otro tipo de factores atribuibles al negocio de la compañía, que permiten mitigar los riesgos operativos, entre ellos:

- Independencia del flujo de personas, a diferencia de la renta comercial.
- Flexibilidad operacional, puesto que las bodegas de la compañía son diseñadas de manera tal que exista una fácil remodelación o redimensionamiento ante cambios en clientes o en sus requerimientos.

## Evaluación de la fortaleza financiera: Adecuada generación de caja

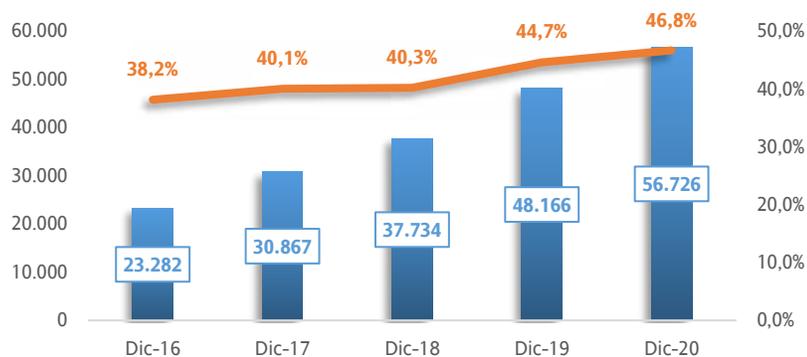
### Expansión de superficie brinda un alto crecimiento de EBITDA, manteniendo estabilidad en márgenes

Los ingresos ordinarios de la compañía han seguido una trayectoria creciente, en línea con la expansión de la superficie arrendable, a lo largo de los años. Entre los años 2015 y 2020, los ingresos de Redmegacentro crecieron a una tasa anual compuesta de 19,1%, mientras que el EBITDA<sup>3</sup> lo hizo a una tasa anual compuesta de 22,3%.

ICR destaca que la empresa ha mantenido sus márgenes EBITDA<sup>4</sup> muy estables durante el período analizado, alcanzando durante 2020 el mayor margen en cinco años. Para 2021, esperamos un comportamiento estable en la generación de EBITDA de la compañía, tomando en cuenta la baja sensibilidad que han mostrado sus operaciones a la crisis del Covid-19, y para el año 2022, los flujos de caja deberían incrementarse significativamente, en consistencia con el inicio de operaciones de Megacentro Buenaventura, que debería ocurrir entre la segunda mitad de 2021 y el primer semestre de 2022.

### EBITDA creciente, manteniendo estabilidad en márgenes

Evolución EBITDA (millones de pesos) y margen EBITDA (%)



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

Si bien los márgenes EBITDA consolidados son inferiores a otros segmentos de la renta inmobiliaria (como, por ejemplo, renta comercial), el margen EBITDA de Redmegacentro es una combinación de los márgenes de renta, y los márgenes de servicios logísticos, principalmente.

En efecto, los servicios logísticos representan el 23% de los ingresos totales de la compañía, pero solo el 1% del resultado operacional, puesto que operan con márgenes significativamente más estrechos que el negocio de renta. Esto se explica por una mayor intensidad en mano de obra y en capital físico (maquinarias).

Adicionalmente, tanto el negocio de renta en Perú como en Estados Unidos, presentan menores márgenes, explicado por la etapa de maduración de los proyectos en estos países, mientras que, en el negocio de renta nacional, el margen EBIT se ubica en torno a 62%, lo que es consistente con otros tipos de negocio de renta inmobiliaria local.

### Ritmo expansivo resulta en flujos de caja ajustados por inversiones deficitarios, implicando continuos requerimientos de deuda

### Ingresos crecientes, en línea con expansión de ABL

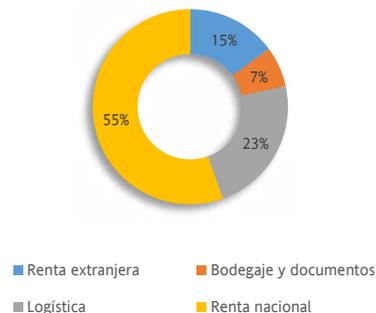
Evolución ingresos ordinarios (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

### Renta nacional y servicios complementarios concentran la mayor porción de ingresos

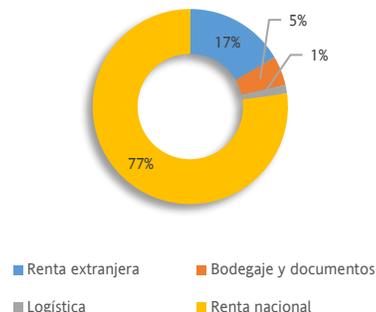
Ingresos por línea de negocios, a diciembre de 2020



Fuente: Elaboración propia, CMF

### Renta nacional explica un 77% del EBIT

Distribución de EBIT por negocio, año 2020



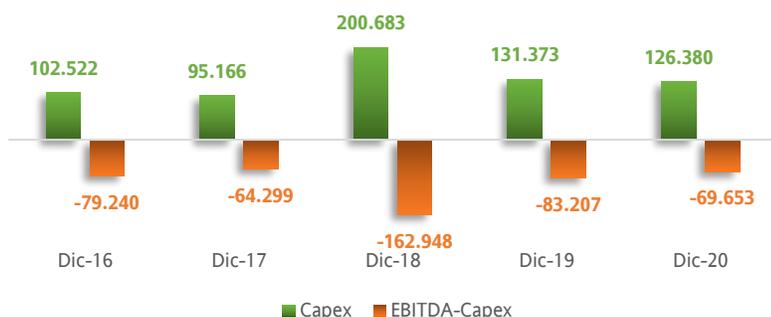
Fuente: Elaboración propia, CMF

Redmegacentro ha mantenido históricamente un fuerte ritmo expansivo de su superficie arrendable, por lo que sus flujos de caja después de inversiones tienden a ser deficitarios, dadas las altas necesidades de capital y las características de largo plazo de las inversiones, que tienden a recuperarse en lapsos de varios años.

Lo anterior se ve reflejado en el comportamiento anual del Capex<sup>5</sup> y en el EBITDA ajustado por Capex, que representa una estimación de los recursos adicionales que necesita una compañía para cubrir sus inversiones, y que esperamos que se mantengan deficitarios dado el actual plan de crecimiento de la empresa.

**Flujos deficitarios de EBITDA-Capex como consecuencia de la etapa expansiva de la empresa**

Evolución de EBITDA – Capex (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

**Evaluación de la estructura financiera: Alto apalancamiento financiero**

**Estructura de financiamiento intensiva en deuda, manteniendo altos indicadores de endeudamiento**

La política de financiamiento de la compañía contempla un alto porcentaje de endeudamiento financiero para cubrir sus inversiones, lo que es consistente con la naturaleza de largo plazo e intensidad de capital de los activos de renta inmobiliaria.

Como consecuencia de una continua expansión, la deuda financiera de la compañía ha exhibido una trayectoria creciente, lo que se ve reflejado en un endeudamiento total<sup>6</sup> de 2,5 veces a diciembre de 2020, y un endeudamiento financiero<sup>7</sup> de 2,1 veces a la misma fecha. Ambos ratios se encuentran en rangos relativamente altos, respecto a otros operadores de rentas inmobiliarias.

No obstante, los accionistas de la compañía han acordado un plan de fortalecimiento financiero, cuyo primer hito sería el anunciado aumento de capital por un monto aproximado de UF 2,3 millones, según lo comunicado mediante hecho esencial de fecha 14 de mayo de 2021.

Dicho aumento de capital se destinaría principalmente a cubrir necesidades de inversión, dentro de las que se destaca el proyecto Megacentro Buenaventura, junto con otros proyectos de menor escala.

Se espera que con la materialización de este aumento de capital, y un plan de financiamiento más conservador en futuras inversiones, la compañía inicie en los próximos años un proceso de reducción de endeudamiento, lo que debería verse

**Expansión financiada principalmente con deuda financiera**

Deuda financiera y patrimonio (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

**Estructura de financiamiento**

Endeudamiento total y financiero (x)



Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

reflejado en sus principales indicadores crediticios, y en consecuencia, sería un factor que podría inducir mejoras en el rating o tendencia de la compañía.

### Sólida generación de caja contrastada con un alto endeudamiento resulta en indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA en rangos altos

Si bien Redmegacentro mantiene una sólida capacidad de generación de flujos operacionales, el alto endeudamiento que acompaña sus inversiones, se traduce en indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA<sup>8</sup> altos, en comparación con otros operadores cubiertos por ICR. En efecto, durante los últimos tres años, el indicador se ha ubicado por sobre 15 veces, alcanzando 15,39 veces al cierre de 2020.

En cuanto al indicador de cobertura de gastos financieros netos<sup>9</sup>, éste promedia 1,4 veces durante los últimos cinco años, ubicándose por debajo de indicadores observados en compañías clasificadas en el rango [AA-, AA+].

En consecuencia, la evaluación financiera refleja por un lado una adecuada capacidad de generación de flujos operacionales, de acuerdo al comportamiento histórico del EBITDA y los márgenes EBITDA, lo que se contrasta con altos niveles de endeudamiento, que se encuentran en rangos altos respecto a otras empresas del sector, lo que implica restar un notch a la clasificación de riesgo del negocio de la empresa, y, por ende, su solvencia y bonos se clasifican en categoría A+.

Inversiones realizadas mantienen elevados los ratios de deuda financiera neta sobre EBITDA  
Deuda financiera neta sobre EBITDA (x)



Dic-16 Dic-17 Dic-18 Dic-19 Dic-20

Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

Cobertura de gastos financieros netos promedia 1,4x en los últimos cinco años

Cobertura de gastos financieros netos (x)



Dic-16 Dic-17 Dic-18 Dic-19 Dic-20

Fuente: Elaboración propia, Redmegacentro, CMF

## Instrumentos clasificados

### Bonos corporativos

La compañía cuenta con las siguientes series inscritas en el registro de valores de la CMF:

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Nemotécnico	BRMEG-A	BRMEG-B	BRMEG-C	BRMEG-D
N° de línea	984	984	985	985
Fecha de inscripción	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020	31/01/2020
Plazo años	5	10	21	25
Monto inscrito	U 3 millones	U 3 millones	U 3 millones	U 3 millones
Monto colocado	-	-	-	UF3 millones
Deuda vigente	-	-	-	UF 3 millones
Tasa de emisión	1,85%	2,1%	3,25%	3,25%

Fuente: CMF.

Adicionalmente, con fecha 11 de noviembre de 2020 se inscribieron en el registro de valores, las líneas de bonos números 1.053 y 1.054, a 10 y 30 años respectivamente, y con un monto máximo individual y conjunto de UF 4 millones. Estos instrumentos se inscribieron sin clasificación de riesgo, conforme a la nueva normativa, y el uso principal de los recursos debería ser refinanciamiento de pasivos, lo que deberá quedar establecido en las respectivas escrituras complementarias de las series.

En opinión de ICR, la estructura estipulada en los contratos de emisión de la compañía, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor. Asimismo, el escenario base de clasificación considera que el uso de los recursos que se obtengan por las colocaciones de bonos sobre las mencionadas líneas, sería principalmente para refinanciamiento de pasivos, en línea con las colocaciones de bonos que actualmente mantiene vigentes la compañía.

A continuación se presentan los resguardos financieros de las emisiones:

Indicador	Exigencia	Valor a diciembre de 2020
Deuda financiera neta / patrimonio total	$\leq 2,5x$	1,95
Relación activos libres de gravámenes sobre deuda financiera neta no garantizada	$\geq 1,3x$	Se mide tras doce meses transcurridos desde la primera colocación

Fuente: Escrituras de emisión

## Resumen financiero Redmegacentro S.A.

RESUMEN FINANCIERO REDMEGACENTRO S.A.						
Denominación	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	
<b>BALANCE</b>						
Caja	Miles de pesos	13.370.613	8.381.958	72.471.667	21.976.030	38.125.071
Activos corrientes	Miles de pesos	32.695.777	31.261.513	102.626.271	58.782.962	89.045.577
Activos no corrientes	Miles de pesos	674.551.495	810.921.097	1.064.666.164	1.317.167.284	1.436.964.259
Activos totales	Miles de pesos	707.247.272	842.182.610	1.167.292.435	1.375.950.246	1.526.009.836
Pasivos corrientes	Miles de pesos	43.346.993	66.431.877	68.952.732	72.052.831	80.173.085
Pasivos no corrientes	Miles de pesos	472.562.210	548.416.943	734.655.816	887.547.433	1.012.939.770
Pasivos totales	Miles de pesos	515.909.203	614.848.820	803.608.548	959.600.264	1.093.112.855
Deuda financiera corriente	Miles de pesos	16.384.048	30.320.301	35.725.702	33.886.163	39.801.663
Deuda financiera no corriente	Miles de pesos	359.308.245	418.778.338	626.932.394	755.018.085	871.403.954
Deuda con inversionistas	Miles de pesos	39.105.301	41.016.398	0	0	0
Deuda financiera bruta	Miles de pesos	375.692.293	449.098.639	662.658.096	788.904.248	911.205.617
Deuda financiera neta	Miles de pesos	362.321.680	440.716.681	590.186.429	766.928.218	873.080.546
Deuda financiera neta ajustada	Miles de pesos	401.426.981	481.733.079	590.186.429	766.928.218	873.080.546
Patrimonio	Miles de pesos	191.338.069	227.333.790	363.683.887	416.349.982	432.896.981
<b>RESULTADOS Y FLUJOS</b>						
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	60.932.814	77.009.719	93.677.162	107.824.053	121.338.554
Costo de ventas	Miles de pesos	-18.167.679	-24.259.073	-30.168.727	-42.359.157	-45.676.269
Ganancia bruta	Miles de pesos	42.765.135	52.750.646	63.508.435	65.464.896	75.662.285
Margen bruto	%	70,2%	68,5%	67,8%	60,7%	62,4%
Resultado Operacional	Miles de pesos	22.319.801	29.630.141	36.257.783	46.437.827	54.948.006
Margen Operacional	%	36,6%	38,5%	38,7%	43,1%	45,3%
Depreciación y Amortización	Miles de pesos	962.262	1.236.540	1.476.493	1.728.442	1.778.373
EBITDA	Miles de pesos	23.282.063	30.866.681	37.734.276	48.166.269	56.726.379
EBITDA 12 meses	Miles de pesos	23.282.063	30.866.681	37.734.276	48.166.269	56.726.379
Margen EBITDA	%	38,2%	40,1%	40,3%	44,7%	46,8%
Flujo Operacional	Miles de pesos	34.470.819	33.334.057	33.570.256	45.857.468	44.446.590
Capex	Miles de pesos	102.521.853	95.165.920	200.682.521	131.373.211	126.379.796
EBITDA-Capex	Miles de pesos	-79.239.790	-64.299.239	-162.948.245	-83.206.942	-69.653.417
Ingresos Financieros	Miles de pesos	92.322	570.437	718.945	2.210.826	1.635.637
Gastos Financieros	Miles de pesos	-17.316.792	-22.143.059	-24.443.036	-34.110.037	-44.231.286
Revalorización	Miles de pesos	57.774.188	50.463.415	58.704.711	69.231.292	42.644.191
Resultado Neto	Miles de pesos	44.042.173	38.956.466	46.065.981	50.934.935	19.841.949
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						
Liquidez	Veces	0,8	0,5	1,5	0,8	1,1
Endeudamiento total	Veces	2,7	2,7	2,2	2,3	2,5
Endeudamiento financiero	Veces	2,0	2,0	1,8	1,9	2,1
Endeudamiento financiero neto	Veces	1,9	1,9	1,6	1,8	2,0
Deuda financiera / activo total	%	53,1%	53,3%	56,8%	57,3%	59,7%
Cobertura de gastos financieros netos	Veces	1,4	1,4	1,6	1,5	1,3
Deuda financiera bruta sobre EBITDA	Veces	16,1	14,5	17,6	16,4	16,1
Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	15,6	14,3	15,6	15,9	15,4
ROA de EBITDA	%	3,8%	4,0%	3,8%	3,8%	3,9%
ROA de Resultado	%	7,1%	5,0%	4,6%	4,0%	1,4%
ROE	%	27,8%	18,6%	15,6%	13,1%	4,7%
ROS	%	72,3%	50,6%	49,2%	47,2%	16,4%
Capex/Ingreso	%	168,3%	123,6%	214,2%	121,8%	104,2%

Fuente: EFFF auditados proporcionados por la compañía y CMF.

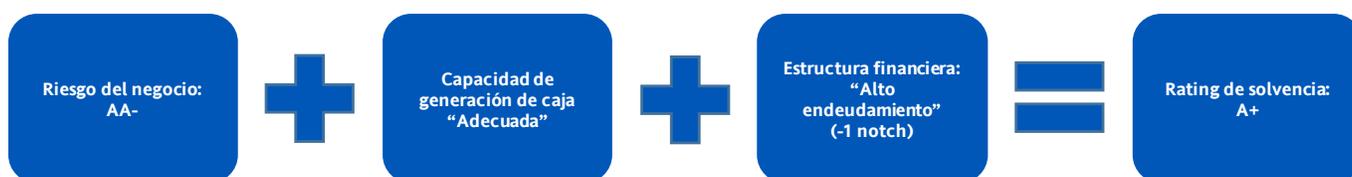
## Metodología de clasificación

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.



## Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia / bonos	Tendencia	Motivo
14-ago-19	A+	Estable	<a href="#">Primera Clasificación</a>
11-may-20	A+	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
28-may-21	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 TIMAR 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, licenciantes 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.

---

<sup>1</sup> Fuente: Redmegacentro, estudios GPS.

<sup>2</sup> Índice IHH: corresponde a la sumatoria del cuadrado de las participaciones, con un valor máximo de 10.000 unidades, que refleja nula diversificación. Menores valores del índice reflejan mayores niveles de atomización.

<sup>3</sup> EBITDA: Ganancia de actividades operacionales + depreciación y amortización (según notas de estados financieros).

<sup>4</sup> Margen EBITDA: EBITDA/Ingresos.

<sup>5</sup> Capex: compras de propiedades, planta y equipos + compra o construcción de propiedades de inversión (según estados de flujo de efectivo).

<sup>6</sup> Endeudamiento total: total de pasivos sobre patrimonio.

<sup>7</sup> Endeudamiento financiero: total de pasivos financieros sobre patrimonio.

<sup>8</sup> Deuda financiera neta sobre EBITDA: (total de pasivos financieros – efectivo y equivalentes) / EBITDA a doce meses.

<sup>9</sup> Cobertura de gastos financieros netos: EBITDA/(gastos financieros-ingresos financieros).