

Humphreys clasifica las líneas de bonos de RedMegacentro S.A. en “Categoría AA-” con tendencia “Estable”

Uno de los principales operadores de bodegas y centros de distribución a nivel nacional

Santiago, 13 de julio de 2023

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de Bonos		AA-
Bonos	BRMEG-D	AA-

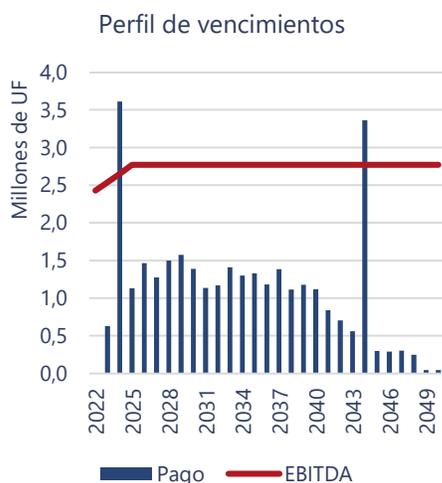
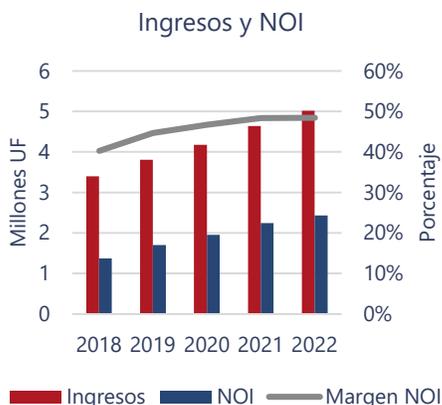
Humphreys decidió otorgar una clasificación en “Categoría AA-” a las líneas de bonos de **RedMegacentro S.A. (RedMegacentro)**, mientras que la tendencia se fijó en “Estable”.

Dentro de los principales argumentos, que sustentan la clasificación de **RedMegacentro** en “Categoría AA-”, destaca la capacidad de generación de flujo que presentan los activos de la sociedad, que la capacita para resistir condiciones de importante *stress* financiero y económico superior a lo supuesto usualmente por **Humphreys** en sus análisis, lo que permite que sus inmuebles de renta se valoricen, a diciembre de 2022, en torno a 1,46 veces el valor de la deuda. Adicionalmente, se considera la adecuada solvencia de sus principales arrendatarios, y que a su vez la importancia relativa de cada una de las entidades es muy reducida respecto al total de ingresos del emisor, dado que presenta una gran atomización de arrendatarios (el principal arrendatario representa solo un 7,1% de los ingresos) la diversidad por rubro, la duración de los contratos y la renovación de los mismos.

Otro aspecto que favorece a la clasificación, son las características propias del negocio, las que, una vez que se materializan las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado en relación con su nivel de ingresos (el margen NOI promedio los últimos tres años es de 47,8%). Se debe considerar que a medida que se van incorporando más propiedades arrendables se atenúa los efectos que se pueden generar por el debilitamiento de una fuente de ingresos en particular, lo que debiera de reafirmarse a medida que entren en operación nuevos inmuebles a la cartera de propiedades.

Como elemento adicional, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que posee en la industria, con más de 27 años de operación, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación geográfica de ingresos y flujos, en términos de arriendo y desarrollo de bodegas y centros de distribución.

Relacionado con lo anterior, se reconoce particularmente la estabilidad del negocio con una persistente generación de flujos positivos,



rubro en donde **RedMegacentro** se ubica como el segundo¹ mayor operador de Chile.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que la sociedad requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas — en general— por una mezcla de deuda y flujos de efectivo generados por el arriendo de propiedades. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras (sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos).

El proceso de evaluación también incorpora el nivel de competencia en los segmentos operativos en que se desenvuelve la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local.

Cabe destacar que la sociedad cuenta con pólizas de seguros que cubren incendio, sismos, pérdidas de entradas por arriendo y otros siniestros.

Otro elemento considerado en la clasificación de riesgo está asociado a al riesgo propio y particular de cada una de sus filiales, así como son las inherentes diferencias entre las legislaciones nacionales e internacionales y la exposición al tipo de cambio, considerando que algunas de las filiales perciben sus ingresos en una moneda distinta a la nacional, pudiendo, eventualmente, generar un descalce de moneda (se incluye el hecho que las economías donde opera la compañía exhiben un riesgo soberano distinto al de Chile).

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía.

RedMegacentro es una sociedad que pertenece a Inversiones Siemel S.A. (20,37%), Fondo de inversión Link – Inmobiliario I (14,36%), Inversiones Patagual, (12,75%), EBCO Ltda. (11,49%), entre otros. Especializada en el negocio de desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución con más de 27 años de experiencia, con presencia a lo largo de todo Chile, Perú y Estados Unidos, con modelo de negocios segmentado en Megacentros, Minibodegas y Núcleos.

Al cierre de diciembre de 2022, **RedMegacentro** generó ingresos por \$ 176.014 millones y registraba una deuda financiera por \$ 1.130.706

¹ De acuerdo con Información indicada por la propia compañía.

millones, con una superficie arrendable de 1.765.672 m² de terrenos entre oficinas, bodegas y servicios, contabilizados en UF 46,2 millones aproximadamente. A marzo de 2023, la compañía presentó ingresos consolidados por \$ 46.146 millones, con un nivel de deuda financiera de \$ 1.131.236 millones y un nivel de activos de \$ 1.992.168 millones.

Antonio González Godoy

Analista de Riesgo

antonio.gonzalez@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl