



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## **RedMegacentro S.A.**

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate

Ignacio Muñoz Quezada

diego.tapia@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

### FECHA

Julio 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos y bonos  
Tendencia **AA-  
Estable**

EEFF base Marzo 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 984 de 29.11.19
Línea de bonos	N° 985 de 29.11.19
Serie D (BRMEG-D)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1.053 11.11.20
Serie F (BRMEG-F)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1.054 11.11.20

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	Mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	121.338.554	143.771.889	176.013.729	194.815.333	198.139.457	48.070.517
Costos de ventas	-45.676.269	-54.467.393	-65.513.871	-69.769.940	-73.829.035	-17.880.297
Margen bruto	75.662.285	89.304.496	110.499.858	125.045.393	124.310.422	30.190.220
Gastos de administración	-20.714.279	-21.386.172	-26.719.684	-32.468.865	-24.351.022	-3.596.252
Costos financieros	-44.231.286	-43.494.663	-55.032.235	-57.156.902	-65.604.943	-16.002.924
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>19.841.949</b>	<b>29.624.599</b>	<b>107.980.547</b>	<b>29.929.315</b>	<b>31.212.193</b>	<b>8.597.870</b>

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	Mar-25
Activos corrientes	89.045.577	85.339.868	197.065.267	171.574.210	309.310.857	271.491.226
Activos no corrientes	1.436.964.259	1.696.109.400	1.811.532.692	1.927.386.682	1.985.847.297	2.001.016.279
<b>Total activos</b>	<b>1.526.009.836</b>	<b>1.781.449.268</b>	<b>2.008.597.959</b>	<b>2.098.960.892</b>	<b>2.295.158.154</b>	<b>2.272.507.505</b>
Pasivos corrientes	80.173.085	76.024.937	100.760.874	115.353.168	246.844.904	241.944.033
Pasivos no corrientes	1.012.939.770	1.157.292.775	1.272.982.285	1.313.313.039	1.339.903.724	1.317.513.542
Patrimonio	432.896.981	548.131.556	634.854.800	670.294.685	708.409.526	713.049.930
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>1.526.009.836</b>	<b>1.781.449.268</b>	<b>2.008.597.959</b>	<b>2.098.960.892</b>	<b>2.295.158.154</b>	<b>2.272.507.505</b>

<sup>1</sup> Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**RedMegacentro S.A. (RedMegacentro)** es una sociedad que pertenece a Inversiones Siemel S.A. (26,6%), Fondo de inversión Link – Inmobiliario I (17,7%), Inversiones Patagual, (15,3%), Eguiguren Besomi Construcciones Spa. (9,6%), entre otros. Especializada en el negocio de desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución con más de 30 años de experiencia, con presencia a lo largo de todo Chile, Perú y Estados Unidos, con modelo de negocios segmentado en Megacentros, Minibodegas, oficinas y locales comerciales.

Al cierre de diciembre de 2024, **RedMegacentro** generó ingresos por \$ 198.139 millones y registró una deuda financiera por \$ 1.282.130 millones, A marzo de 2024, la compañía presentó ingresos consolidados por \$ 27.491 millones, con un nivel de deuda financiera<sup>2</sup> de \$ 1.254.225 millones y un nivel de activos de \$ 2.272.508 millones, a la misma fecha cuentan con una superficie arrendable de 1.921.589 m<sup>2</sup> de terrenos entre oficinas, bodegas y servicios.

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, lo que le permite enfrentar escenarios de estrés financiero y económico de alta exigencia en línea con los parámetros aplicados usualmente por **Humphreys** para la clasificación asignada.

En los hechos, a marzo 2025, los inmuebles de renta de la compañía se valorizan en torno a 1,58 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 uno de ellos es muy reducida respecto al total de ingresos del emisor, dado el elevado grado de atomización por arrendatarios (el principal representa solo un 5,7% de los ingresos), la diversidad por rubro, la duración de los contratos y la renovación de estos.

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 con relación a su nivel de ingresos (el margen NOI promedio los últimos tres cierres anuales es de 49,6%). Se debe considerar que a medida que se incorporan nuevas propiedades arrendables, se atenúan los posibles 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 29 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.

Por otra parte, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho que el negocio de la sociedad implica 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).

---

<sup>2</sup> Deuda financiera considera pasivos por arrendamiento a empresas relacionadas por \$ 12.164 millones.

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 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, estimando 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).

Adicionalmente, **Humphreys** identifica como uno de los riesgos la estructura de pago de la deuda de la compañía, dado que, de mantenerse el nivel de EBITDA actual, se generarían presiones que podrían requerir la refinanciación de dicha deuda o la eventual enajenación de activos para su servicio. Si bien los activos que posee **RedMegacentro** ofrecen acceso potencial a diversas fuentes de financiamiento, la clasificación de riesgo podría verse afectada por el tiempo que tome concretar dichos recursos, especialmente ante posibles descalces entre los flujos proyectados y las obligaciones financieras. En este contexto, la clasificadora se mantiene atenta al proceso de refinanciamiento relacionado con el vencimiento de deuda previsto para diciembre de 2025, correspondiente principalmente a un préstamo bancario por aproximadamente USD 94 millones vinculado a un activo ubicado en Perú. De acuerdo con la información entregada por la compañía, se proyecta cumplir con dicho pago mediante la venta de un activo en el mismo país y su correspondiente refinanciamiento. **Humphreys** continuará monitoreando este proceso, evaluando cómo las condiciones y los plazos asociados podrían influir en la clasificación de riesgo.

En materia de ESG, **RedMegacentro** es una compañía re-certificada como Empresa B, gracias a sus altos estándares en aspectos ambientales y sociales. Además, han logrado la certificación en la norma ISO 50.001, que reconoce su eficiencia en la gestión energética. A finales de 2024 comenzaron la implementación del sistema de gestión ambiental con la norma ISO 14.001, con el objetivo de una gestión eficiente los aspectos ambientales.

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.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Capacidad de generación de flujos.

##### Fortalezas complementarias

- Experiencia en la industria en desarrollo y arriendo de bodegas y centros de distribución.

##### Fortalezas de apoyo

- Diversificación de la cartera en términos de arrendatarios con contratos de arrendamiento y ubicación geográfica.

##### Riesgos considerados

- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia.
- Caída en tasas de ocupación de inmuebles.
- Riesgos regulatorios.

## Definición categoría de riesgo

### 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.

“-”: Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Hechos recientes

### Marzo 2025

Al cierre del primer trimestre de 2025, **RedMegacentro** tuvo ingresos de operación de \$ 48.071 millones, lo que representa una disminución de un 7,0% con respecto al mismo periodo del 2024, principalmente debido a la venta del negocio logístico. Por esta misma razón, los costos de venta se redujeron en un 5,1%, totalizando \$17.880 millones, por otro lado, el EBITDA aumentó un 8,66% en comparación al primer trimestre 2024, alcanzado los \$27.138 millones.

**RedMegacentro** presentaba al cierre de marzo de 2025, activos por \$ 2.295.158 millones, pasivos por \$ 1.559.458 millones y un patrimonio de \$ 713.050 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$ 1.254.225 millones. A la misma fecha registró una utilidad de \$ 8.937 millones, un 47,07% menor al mismo periodo en 2024, debido principalmente por variación de tipo de cambio y otras pérdidas asociadas a la venta de las filiales logísticas.

## Antecedentes generales

### La compañía

**RedMegacentro** fue constituida en 1995 con su primera propiedad de renta industrial en la ciudad de Concepción, manteniendo un crecimiento sostenido que les permitió construir su primer proyecto en Santiago el año 2007. En el año 2011, se creó Megaarchivos como una operación nacional, y ese mismo año, comenzaron a operar en el extranjero con Megacentro en Arequipa. En 2013 comienzan a operar en Miami, y a nivel nacional, se crea Mega Frío Chile, una nueva línea de negocios de distribución y bodegaje en frío. En 2016 la compañía consolidó su presencia internacional con el desarrollo de su primer proyecto en Houston, Texas.

Actualmente, la compañía mantiene una estrategia enfocada en su negocio principal, las rentas inmobiliarias industriales, esta orientación se ha visto reflejada en la desconsolidación y venta de sus unidades de negocio logístico y de frío. A marzo de 2025 cuenta con aproximadamente 1.921.589 m2 de terreno arrendable y el 100% de sus ingresos provienen de la renta inmobiliaria, de los cuales un 82,6% son generados en Chile.

La compañía tiene como objeto, ser uno de los principales operadores de bodegas y centros de distribución con modalidades de proyectos *build to suity flex*, así como *self-storage*. A la fecha cuenta con 49 centros de operación en Chile, además de seis centros en Perú y cinco en Estados Unidos, cuyas superficies arrendables comprenden cerca de 1.626.463 m<sup>2</sup> en Chile, 235.486 m<sup>2</sup> en Perú y 59.639 m<sup>2</sup> en Estados Unidos. La distribución de la superficie arrendable por región se presenta en la Ilustración 1.

En términos de ocupación, en los últimos cinco años se ha mantenido estable, en torno al 95,1% tal como se puede apreciar en la Ilustración 2.

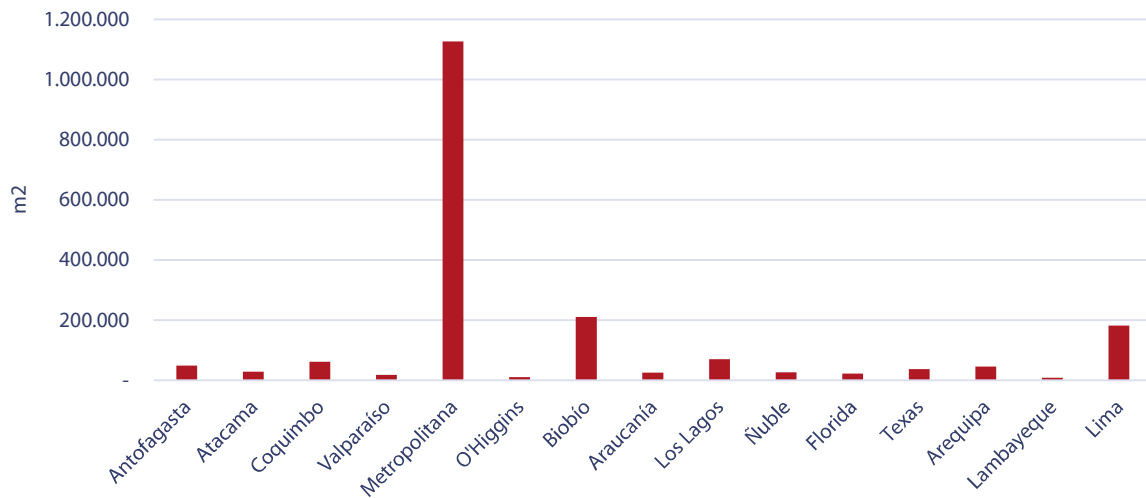


Ilustración 1: Distribución superficie arrendable por región

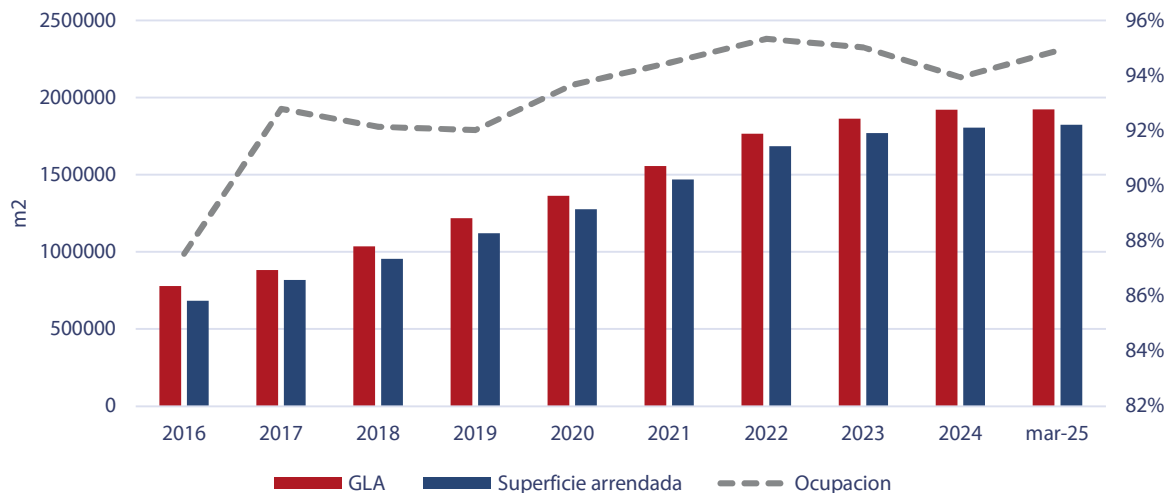


Ilustración 2: Nivel de ocupación

## Líneas de negocio

El negocio de **RedMegacentro** está, fundamentalmente, enfocado en rentas inmobiliarias asociadas a la construcción y posterior arriendo de bodegas y centros de distribución. Este segmento de negocio tiene como

objetivo cubrir las necesidades tanto de clientes Pymes y de personas naturales, así como los requerimientos específicos de bodegas industriales y centros de distribución a medida de sus arrendatarios.

A continuación, se presenta la composición del segmento de negocio de la compañía y en la Ilustración 3 la distribución de la superficie arrendable por formato dentro de Chile y en el exterior.

### Rentas Inmobiliarias:

- Megacentros (*Build to Suit*): Segmento de arriendo de centros de distribución a medida del cliente, asociados a contratos de entre 5 y 15 años. Son bodegas de más de 150m<sup>2</sup>.
- Megacentros (*Flex*): Segmento de bodegas industriales, asociados a contratos de corto y mediano plazo. Son bodegas de más de 150m<sup>2</sup>.
- Mi Bodega: Segmento de bodegas entre 2,5 m<sup>2</sup> y 150 m<sup>2</sup>, enfocado en pymes y personas naturales.
- Oficinas y Locales: Segmento de soluciones integrales, que combinan oficinas, bodegas, comercio y estacionamientos.

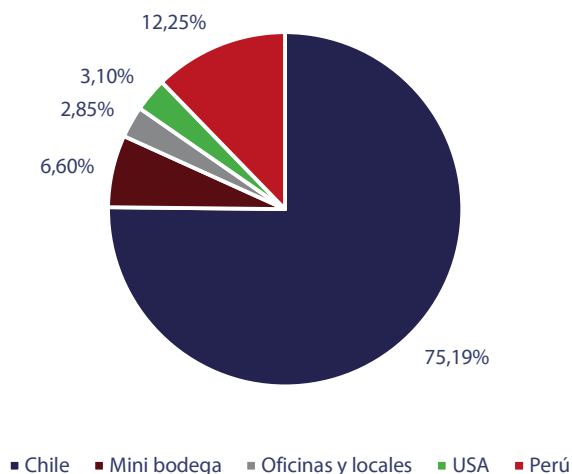


Ilustración 3: Distribución del GLA por línea de negocio

### Distribución de flujos

A marzo de 2025, los ingresos consolidados de **RedMegacentro** provienen, en un 82,6% de los arriendos en Chile, un 18,2% de los arriendos en Perú y Estados Unidos, descontando un 0,79% por ajustes de consolidación, presentando un aumento en la concentración, debido a que ya no consolidan el área de servicios logísticas. La evolución de la distribución de los ingresos se presenta en la Ilustración 4.

A nivel de ingresos, entre los principales clientes de **RedMegacentro** los dos más importantes representan un 5,69% y 4,35%. El resto se distribuye entre más de 8.900 clientes según lo indicado por la compañía. La distribución de los ingresos por cliente se presenta en la Ilustración 5.

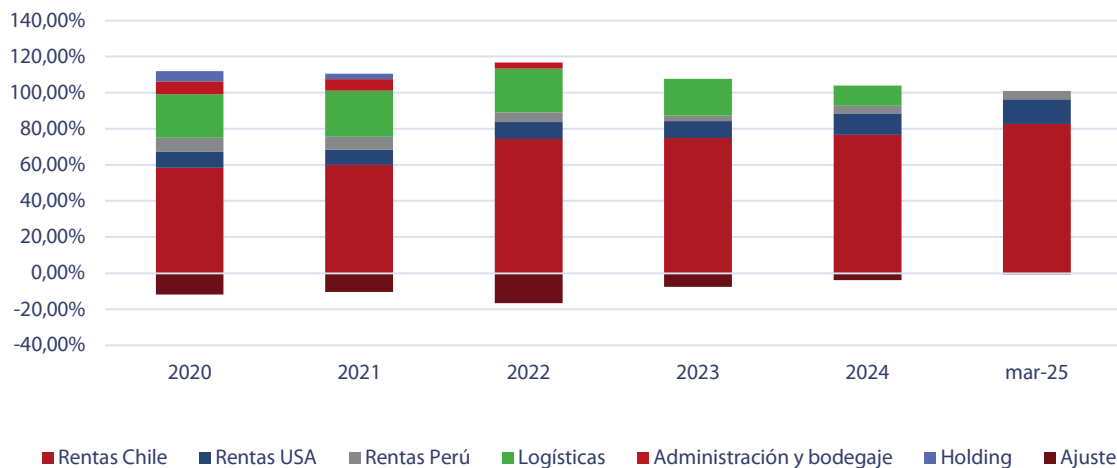


Ilustración 4: Distribución de ingresos

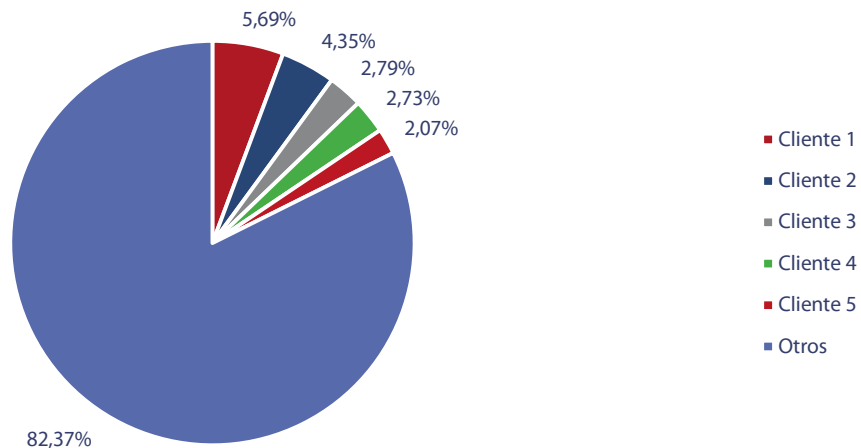


Ilustración 5: Ingresos por Clientes

## Análisis financiero

### Ingresos y NOI

Los ingresos que presentan los activos de **RedMegacentro** muestran un crecimiento continuo hasta 2024, asociado básicamente al incremento continuo de la superficie arrendable y en la estrategia que se encuentra actualmente la compañía. Es posible observar que, en marzo del año pasado, los ingresos, en términos reales, disminuyeron un 11,28% con respecto a lo obtenido en marzo del año pasado, debido a la desconsolidación y ventas del área logística, aun así, generando margen NOI histórico cercano a un 56,5%. La Ilustración 6 presenta la evolución de los ingresos de la compañía.



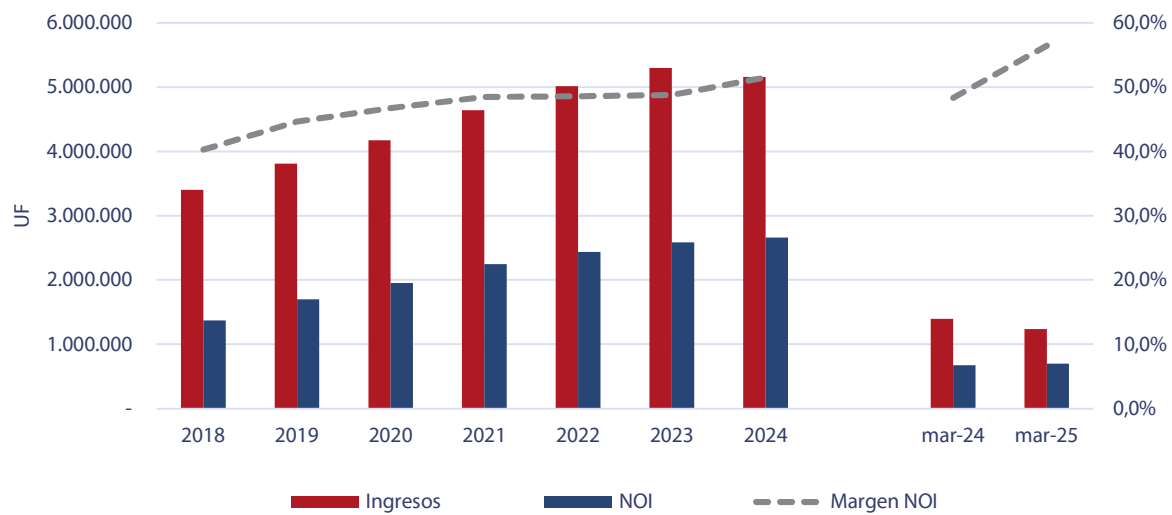


Ilustración 6: Ingresos y NOI de los activos de la compañía

## Endeudamiento

El endeudamiento de **RedMegacentro**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanzó al cierre de marzo 2025 las 2,2 veces, manteniéndose muy cercano al nivel de diciembre 2024. La evolución del endeudamiento de la compañía se presenta en la Ilustración 7.

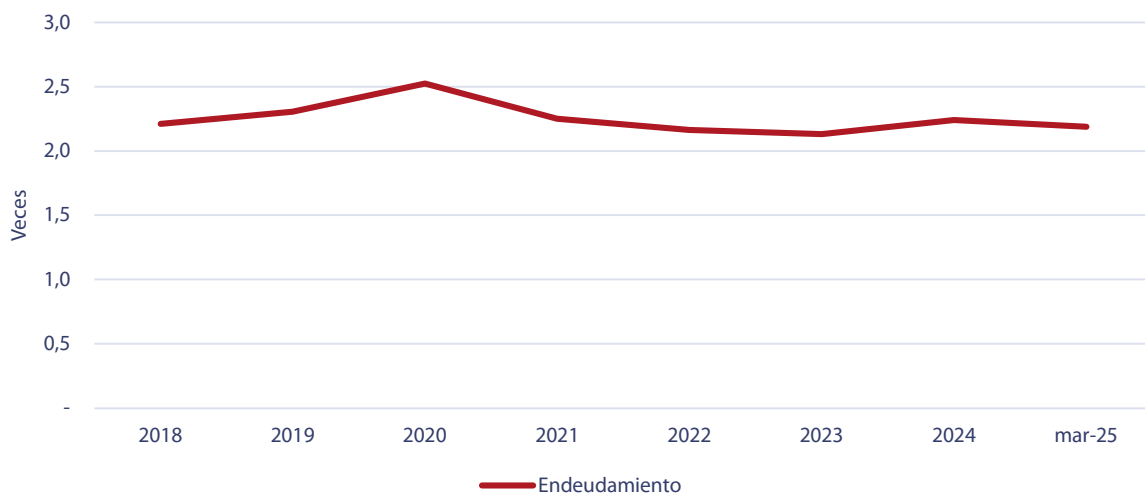


Ilustración 7: Endeudamiento

La deuda financiera de **RedMegacentro**, en términos reales, tuvo una disminución de un 3,4% respecto a diciembre de 2024.

En cuanto a los compromisos financieros de **RedMegacentro**, estos alcanzan UF 32,2 millones destacando que, de acuerdo con la estructura de los pasivos, la generación de EBITDA actual no cubriría el vencimiento anual de 2025 el cual asciende a UF 5.007.252; sin perjuicio de ello, dada la tenencia de activos arrendables por el emisor y su potencial generación de flujos, la clasificadora estima que **RedMegacentro** estaría habilitada para, vía

refinanciamiento parcial o total, responder al servicio de la deuda. Según lo informado por la compañía, se encuentran evaluando opciones para el refinanciamiento, total o parcial, lo que incluiría la venta de un activo en Perú. Adicionalmente, la compañía cuenta con activos líquidos que equivalen a UF 1,0 millones. El perfil de vencimiento se presenta en la Ilustración 8 y se contrasta con el EBITDA replica estimado.

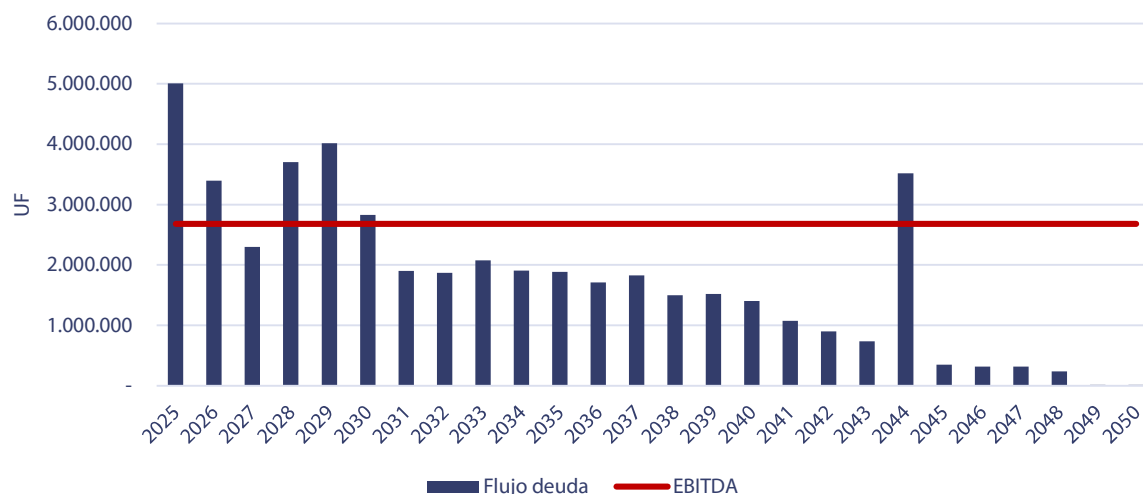


Ilustración 8: Perfil de vencimiento

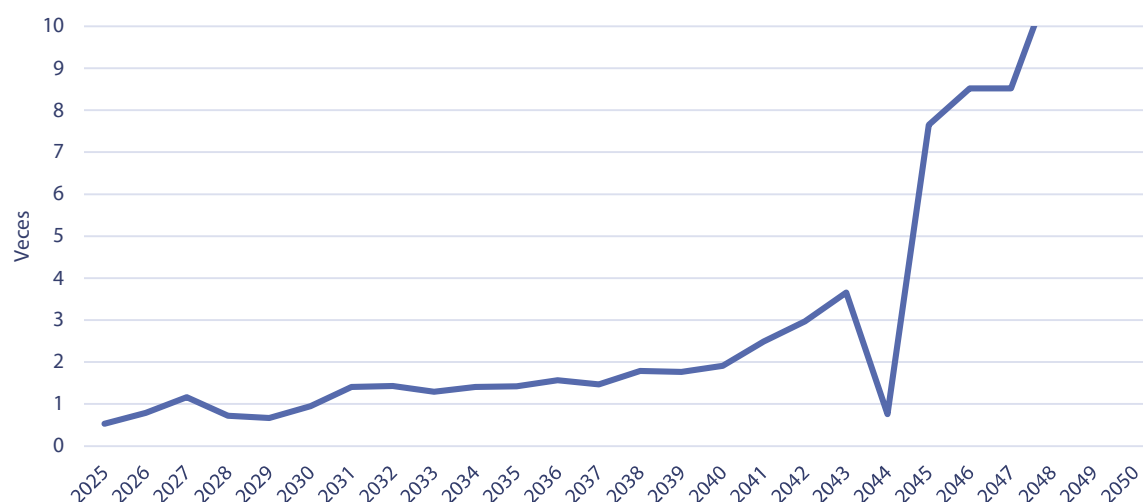


Ilustración 9: Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

## Razón de Cobertura Servicio de la Deuda

La razón de cobertura de servicio de la deuda (RCSd), que muestra para cada periodo cuan holgado es el NOI generado por la inmobiliaria en relación con el vencimiento de los pasivos, indica que por lo general se cuenta con la capacidad de hacer frente a los compromisos financieros adquiridos. En la Ilustración 9 se puede observar que el indicador de RCSd se encuentra por sobre la unidad para todos los periodos proyectados, a excepción del

año 2025, 2026, 2028, 2029, 2030 y 2044, en donde el vencimiento del 2025 alcanza las 0,5 veces, asociado principalmente a un vencimiento en torno a UF 2,3 millones, correspondiente a un préstamo bancario en Perú.

## Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global (ICG) es calculado como la relación entre el valor presente del NOI proyectado para periodo esperado de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de esta, y el valor de la deuda financiera, considerando como flujo, en algunos análisis, el eventual valor de liquidación de activos. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debería presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos). Tal como se presenta en la Ilustración 10, el ICG es de 1,34 veces si se consideran solo los flujos a percibir durante la vigencia de la deuda financiera; mientras que, si se asume perpetuidad en los flujos, alcanza las 1,84 veces<sup>3</sup>; sin embargo, como se muestra en la Ilustración 8, no se cumple el supuesto de calce de flujos y, por lo tanto, el indicador pierde validez sin incorporar los efectos de refinanciamiento que se tenga que hacer.

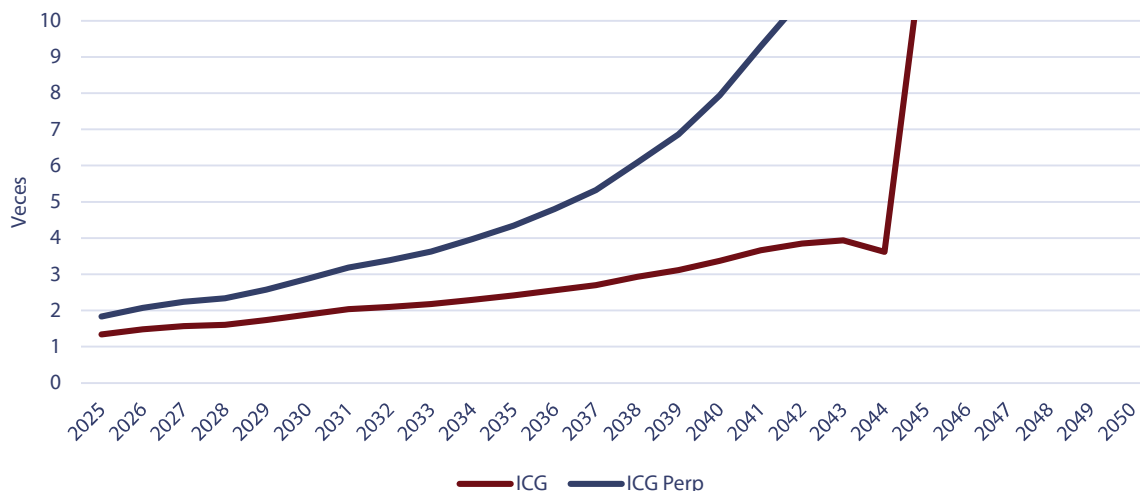


Ilustración 10: Índice de Cobertura Global de la Deuda

Considerando que las deudas, lo más probable, tendrían que ser refinanciadas al menos parcialmente, en particular las que vencen el 2025 y en 2044, se ha calculado el ICG asumiendo este escenario. De esta forma, como se desconocen los niveles de ocupación de los activos y las tarifas de arriendo para las fechas en que tendrían lugar los refinanciamientos, y lo mismo sucede con la tasa de interés de mercado, se ha efectuado una sensibilización del ICG para distintos niveles de flujos y costos de financiamiento, tal como se presenta en la Tabla 1 pero con perpetuidad de flujos y manteniendo constante el saldo insoluto de los pasivos.

Se observa, que la deuda podría ser refinanciada, incluso bajo el supuesto de fuertes caídas en los flujos e incremento sustanciales en la tasa de interés, lo que confirma la capacidad de pago del emisor.

<sup>3</sup> El elevado indicador, asumiendo perpetuidad, refleja que los flujos podrían disminuir fuertemente y mantenerse la capacidad para pagar la deuda, sea vía refinanciamiento o enajenación de activos.

Tabla 1: Índice de Cobertura Proyectado de los flujos para el refinanciamiento de la deuda

ICP	Castigo de Flujos						
Tasa Interés	5%	10%	15%	20%	30%	40%	50%
3,0%	2,69	2,55	2,40	2,26	1,98	1,70	1,41
4,0%	2,02	1,91	1,80	1,70	1,49	1,27	1,06
5,0%	1,61	1,53	1,44	1,36	1,19	1,02	0,85
6,0%	1,34	1,27	1,20	1,13	0,99	0,85	0,71
7,0%	1,15	1,09	1,03	0,97	0,85	0,73	0,61

## Liquidez

El indicador de liquidez, medido como activo corriente sobre pasivo corriente, ha mostrado un crecimiento desde el año 2019, donde se encontraba por debajo de la unidad. A marzo de 2025, la liquidez de **RedMegacentro** alcanzó las 1,1 veces. La evolución de la liquidez de la compañía se presenta en la Ilustración 11.

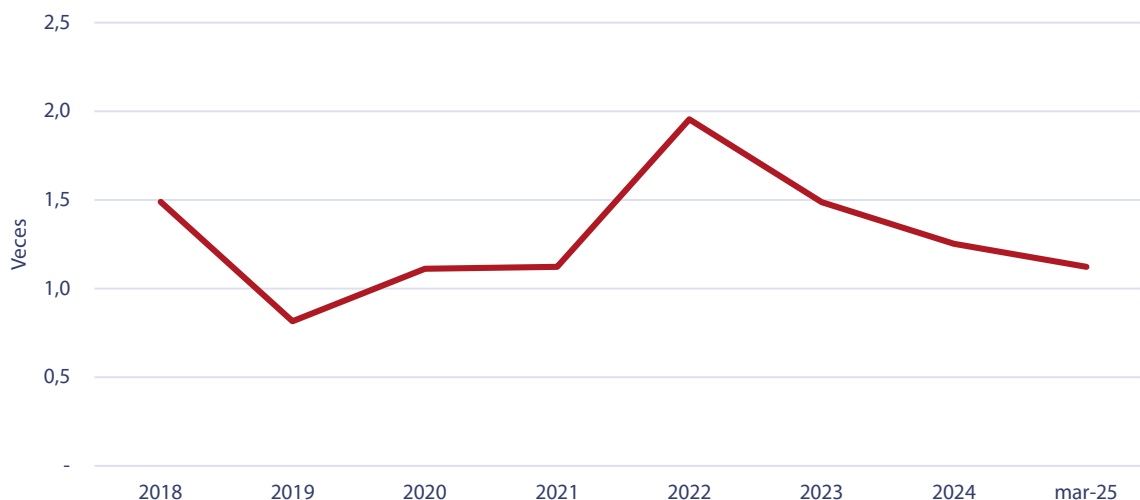


Ilustración 11: Liquidez

## Rentabilidad

Tanto la rentabilidad del activo como del patrimonio han exhibido un comportamiento variable en el tiempo con una tendencia al alza durante los últimos tres años. Tal como se muestra en la Ilustración 12, a marzo de 2025 la rentabilidad del patrimonio y del activo exhiben valores de 1,3%, y 0,4%, respectivamente.

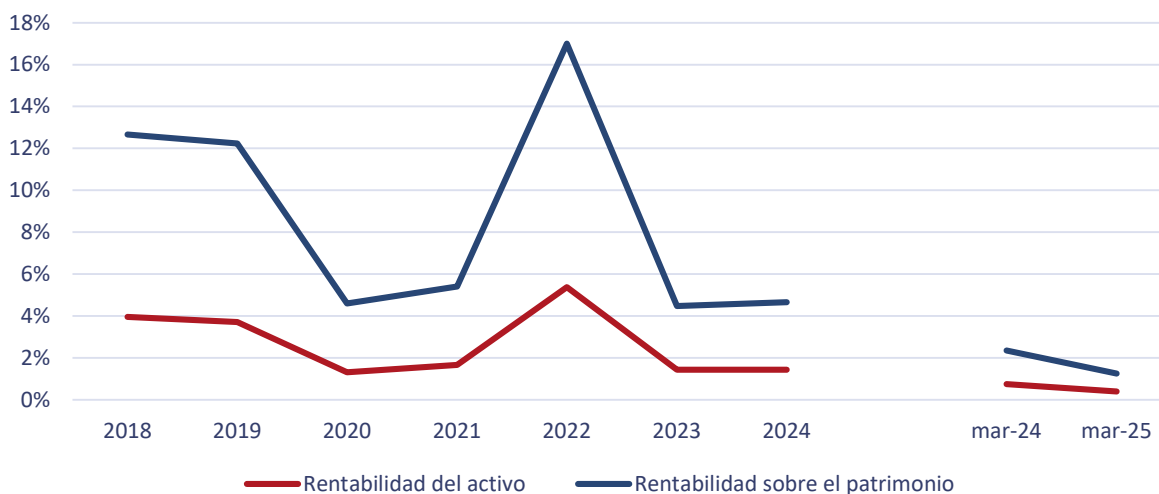


Ilustración 12: Rentabilidad

## Covenants financieros

Tabla 2: Covenants y sus límites del emisor

	Límite	Mar-25
Activos libres de gravámenes	1,3	1,69
Nivel de endeudamiento	2,5	1,70

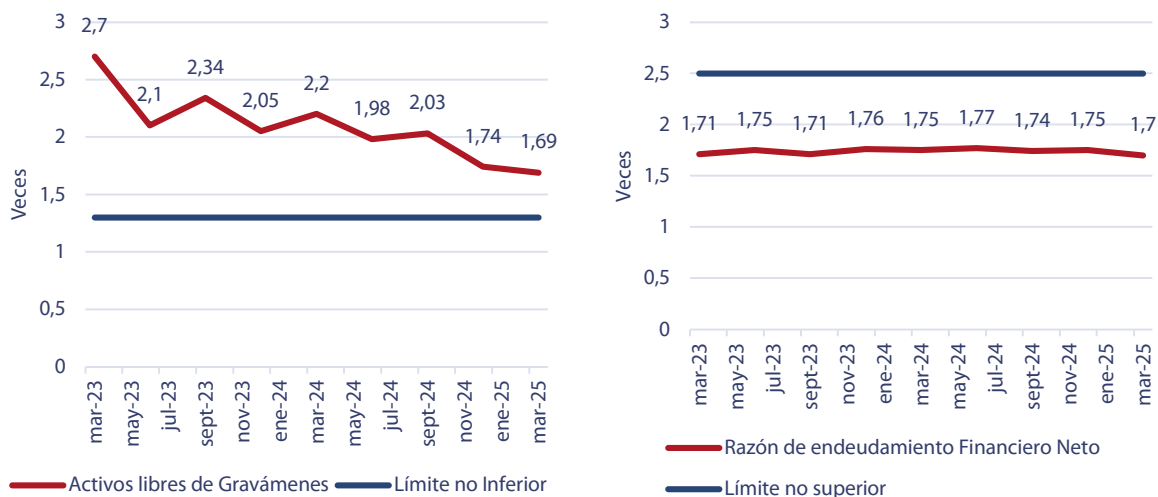


Ilustración 13: Covenants financieros

## Ratios financieros<sup>4</sup>

<b>Ratios de liquidez</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>mar-25</b>
Liquidez (veces)	2,7	2,8	2,9	2,8	2,8
Razón Circulante (Veces)	1,1	2,0	1,5	1,3	1,1
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,1	2,0	1,5	1,2	1,1
Razón Ácida (veces)	1,1	2,0	1,5	1,3	1,1
Promedio Días de Inventarios (días)	1,3	1,1	0,9	0,4	0,5
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	6,6	13,6	13,0	14,1	13,6
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	55,3	26,7	28,0	25,9	26,9
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,5	2,3	2,3	2,9	2,9
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	241,4	160,5	162,2	126,5	124,3
Diferencia de Días (días)	186,1	133,8	134,2	100,6	97,3
Ciclo Económico (días)	184,9	132,7	133,3	100,2	96,9

<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>mar-25</b>
Endeudamiento (veces)	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	14,4	12,7	12,3	12,3	11,8
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	83,8%	83,0%	83,4%	80,8%	80,4%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,3%	3,4%	2,3%	1,8%	1,6%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,9	2,4	0,6	0,9	0,8

<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>mar-25</b>
Margen Bruto (%)	62,1%	62,9%	64,2%	62,7%	62,5%
Margen Neto (%)	20,7%	60,9%	15,5%	15,8%	12,0%
Rotación del Activo (%)	8,3%	9,2%	9,5%	8,8%	8,7%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,8%	5,6%	1,4%	1,4%	1,0%
Inversión de Capital (%)	2,5%	1,5%	1,4%	0,3%	0,3%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	15,9	1,9	3,5	3,2	6,7
Rentabilidad Operacional (%)	65,5%	54,1%	47,5%	40,7%	40,2%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	6,1%	17,9%	4,5%	4,5%	3,3%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	14,8%	15,1%	16,7%	12,3%	10,1%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	13,9%	14,0%	14,1%	14,5%	14,5%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	48,5%	48,7%	48,8%	51,5%	53,6%

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*

<sup>4</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo.