

Baja en los flujos debido a una caída en la rentabilidad del activo.

Santiago, 28 de agosto de 2023.

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de bonos de Sodimac S.A. desde "Estable" a "Desfavorable"

Humphreys ratificó la clasificación de los bonos emitidos por **Sodimac S.A.** en "Categoría AA+", pero cambia la tendencia desde "Estable" a "Desfavorable".

La tendencia de clasificación se modifica desde "Estable" a "Desfavorable", en atención a que el emisor ha visto deteriorado su indicador de endeudamiento medido como deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo. Lo anterior, por la caída de los flujos producto de una baja en la rentabilidad del activo que ha ido afectando sostenidamente a la compañía en los últimos meses. Cabe mencionar que el emisor sigue manteniendo una elevada solvencia financiera; sin embargo, la evolución y nivel de sus ratios de endeudamiento se estarían desalineando con una nota AA+.

Los fundamentos que sustentan la clasificación en "Categoría AA+" de los títulos de deuda de **Sodimac** son, principalmente, su bajo nivel de endeudamiento histórico, junto con que la compañía cuenta con una estructura de vencimientos que no presiona la caja de la entidad, permitiendo financiar holgadamente su plan de inversiones y repartir dividendos, al tiempo que la emisora ha conservado su elevada fortaleza estructural, que si bien se ha visto deteriorada continúa en niveles adecuados, así como su indiscutido liderazgo dentro de su industria.

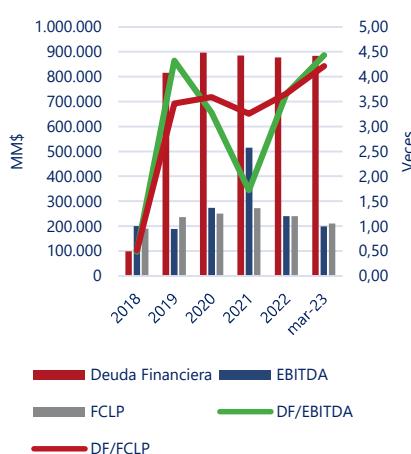
Asimismo, entre las principales fortalezas de **Sodimac** que la clasificación reconoce, destaca su sólido y claro liderazgo dentro del mercado chileno, sustentado en un fuerte reconocimiento de las marcas Sodimac y Homecenter (que siendo genérica se asocia al emisor) y en una adecuada cobertura, tanto en términos de número de puntos de venta como del mix de productos ofrecidos a los consumidores. En opinión de **Humphreys**, se estima muy poco probable que en el mediano plazo el emisor pierda el liderazgo que ostenta dentro de su industria.

Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son el respaldo de S.A.C.I Falabella como controlador de la compañía, que se ubica dentro de las empresas de *retail* más importantes de Sudamérica y el exitoso desarrollo de la estrategia de negocios de **Sodimac**.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA+
Bonos	BSODI-K	AA+

Ilustración 1: Evolución endeudamiento relativo



Junto con lo anterior, si bien **Sodimac** Chile no consolida las operaciones que esta misma marca posee en Argentina, Perú, Colombia, Brasil y Uruguay, sí sucede que, por formar todas ellas parte de S.A.C.I. Falabella, en la práctica muchas de las adquisiciones de productos para la venta se realizan de forma conjunta, permitiéndole acceder a importantes economías de escala.

También incorpora como elemento positivo la participación de la sociedad en Imperial, empresa de larga trayectoria en el sector y con una importante presencia en un segmento de mercado de mayor especialización (mayoristas y mueblistas), sumado a la madurez de sus marcas propias, lo que permite al emisor diversificar y ampliar sus ingresos y consolidar un mayor liderazgo en el sector.

También, como elemento positivo, se considera el fortalecimiento del desarrollo electrónico de la compañía potenciando el progreso de las ventas *online*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada por la posibilidad de que aumente la competencia directa e indirecta, debido a la eventual entrada de nuevos operadores internacionales y por la posibilidad de procesos de desintermediación en la compra, esto último ligado especialmente al negocio de Pymes y grandes constructoras.

Otro factor de riesgo propio del sector es la sensibilidad de su demanda a períodos económicos contractivos, en especial de aquellos segmentos altamente ligados a la construcción, actividad con fuertes características pro-cíclicas y que, por tanto, experimenta profundos descensos en épocas recesivas. Asimismo, el rubro de venta al detalle, orientado al mercado familiar, también se ve resentido en tales períodos, básicamente por tratarse de productos que no son de primera necesidad.

En el ámbito de ESG, **Sodimac**, a partir de 2006 cuenta con un programa de sostenibilidad basado en tres pilares (crecimiento, sostenibilidad y rentabilidad), con un equipo dedicado a fortalecer temáticas como el gobierno corporativo, trabajadores, clientes, comunidad, proveedores, medio ambiente, entre otros.

A marzo de 2023, generó ingresos anuales del orden de \$ 662.497 millones y un EBITDA en torno a \$ 38.416 millones. La deuda financiera de la compañía, a marzo de 2023, ascendía a \$ 883.557¹ millones para un patrimonio contable de \$ 190.607 millones.

Laura Ponce
Analista de Riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña
Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes
Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Deuda financiera incluye pasivos por arrendamiento financieros por \$ 717.057 millones.