

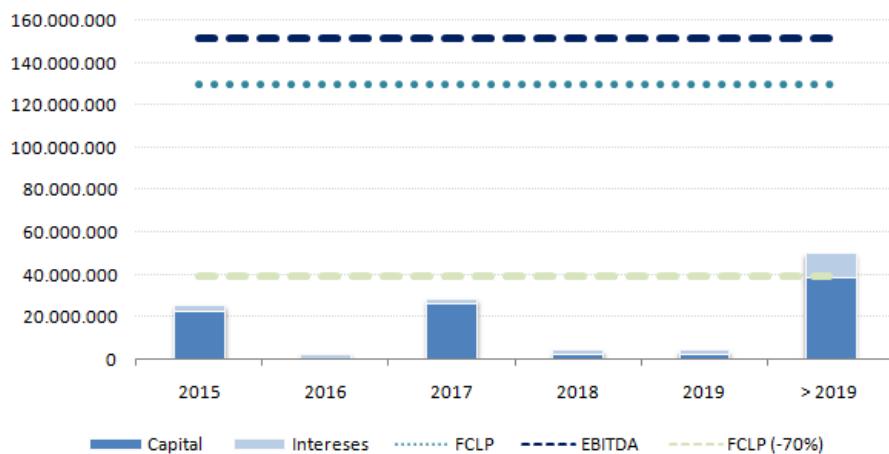
Empresa que opera en el mercado del mejoramiento del hogar y construcción

Humphreys mantiene en "Categoría AA+" clasificación de bonos de Sodimac

Santiago, 7 de septiembre de 2015. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Sodimac S.A. (Sodimac)** en "Categoría AA+", en tanto las líneas de efectos de comercio de la compañía se mantienen en "Categoría Nivel 1+/AA+", todos con tendencia "Estable".

Los fundamentos que sustentan la clasificación en "Categoría AA+" de los títulos de deuda de **Sodimac** son, principalmente, un bajo nivel de endeudamiento, medido en relación al Flujo de Caja de Largo Plazo¹ (FCLP) el que ha mostrado un nivel menor o igual a la unidad desde 2010 a marzo de 2015. Además, la compañía cuenta con una estructura de vencimientos que no presiona la caja de la compañía, permitiendo financiar holgadamente su plan de inversión y el pago de dividendos, al tiempo que la emisora ha conservado su sólida fortaleza estructural, así como su indiscutido liderazgo dentro de su industria. En opinión, de la clasificadora, el bajo nivel de endeudamiento relativo exhibido por el emisor en los últimos años muestra que dicha situación responde a una política de largo plazo.

Ilustración 1
Perfil de vencimientos de la deuda financiera
(Miles de Pesos)



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 del *retail* más importantes de Sudamérica, y el exitoso desarrollo de la estrategia de

¹El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

negocios de **Sodimac**. 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), lo que permite al emisor diversificar y ampliar sus ingresos y consolidar un mayor liderazgo en el sector.

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.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada por la posibilidad de intensificación en la competencia directa e indirecta, por 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.

La perspectiva para la clasificación de los títulos de deuda de la compañía se califica "*Estable*", considerando que no se evidencian elementos que en el corto plazo pudieren afectar significativamente el estatus la actual de la compañía, tanto en lo referido a sus fortalezas estructurales como a su estructura de financiamiento.

La empresa posee 83 puntos de ventas (69 tiendas Sodimac y catorce tiendas Imperial) distribuidos a lo largo de Chile. A diciembre de 2014 generó ingresos anuales del orden de los US\$ 3.021 millones² y un EBITDA en torno a los US\$ 244 millones. La deuda financiera a de marzo de 2015 ascendía a US\$ 147 millones³ para un patrimonio contable de US\$ 491 millones.

Sodimac es una empresa que se dedica a la intermediación de artículos de construcción y mejoramiento del hogar. Sus operaciones se orientan a tres segmentos de negocios: el retail, las pequeñas y medianas empresas del área construcción y las grandes constructoras. Opera, además, a través de Imperial, empresa de larga trayectoria en el sector y con una importante presencia en un segmento de mercado de mayor especialización (mayoristas y mueblistas), lo que permite al emisor diversificar y ampliar sus ingresos y consolidar un mayor liderazgo en el sector.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Elisa Villalobos H.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: elisa.villalobos@humphreys.cl



Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

² Tipo de cambio al 31/12/2014: \$606,75/US\$.

³ Tipo de cambio al 31/03/2015: \$626,58/US\$.