

Empresa opera en el mercado del mejoramiento del hogar y construcción

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

Santiago, 7 de septiembre de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Sodimac S.A.** en "Categoría AA+", en tanto que las líneas de efectos de comercio de la compañía mantuvieron su clasificación en "Categoría Nivel 1+/AA+". Todos ellos con tendencia "Estable".

Los fundamentos que sustentan la clasificación en "Categoría AA+" de los títulos de deuda de **Sodimac** son, principalmente, su bajo nivel de endeudamiento, medido en relación al Flujo de Caja de Largo Plazo¹ (FCLP), que ha mostrado un nivel menor o igual a la unidad desde 2010 a marzo de 2018. Además, la compañía cuenta con una estructura de vencimientos que no presiona la caja de la entidad, permitiendo financiar holgadamente su plan de inversión y repartir 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.



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. A la fecha, el emisor cuenta con 74 tiendas "Homecenter" (Sodimac Homecenter, destinadas al segmento de mejoramiento del hogar; Sodimac Constructor, que atiende a contratistas, constructores y pequeñas empresas; y Homy, que apunta a ampliarse a nuevos públicos con una propuesta vivencial de diseño y decoración a precios accesibles) y 15 locales con el nombre Imperial.

¹ El 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.

² La empresa utiliza estados financieros mediante la norma contable IFRS desde 2009. Las cifras han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica y se ha utilizado el año móvil para los indicadores de flujo a marzo de 2018.

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 negocios de **Sodimac**.

Junto con lo anterior, si bien **Sodimac** Chile no consolida las operaciones que esta misma marca posee en Argentina, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay y México, 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 del formato Homy, lo que permite al emisor diversificar y ampliar sus ingresos y consolidar un mayor liderazgo en el sector.

En términos contingentes, la evaluación valora el plan de eficiencia en gastos, que ha venido ejecutando la empresa, lo que se traduce en una mantención de sus indicadores, incluso considerando la apertura de cuatro nuevas tiendas en el último año. Además, se considera el fortalecimiento del desarrollo electrónico de la compañía potenciando el desarrollo de las ventas *online*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada por la posibilidad que aumente 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 como “*Estable*”, considerando que no se evidencian elementos que en el corto plazo pudieran afectar significativamente el estatus actual de la compañía, tanto en lo referido a sus fortalezas estructurales, como a su estructura de financiamiento.

La empresa posee 89 puntos de ventas (74 tiendas Sodimac y quince tiendas Imperial) distribuidos a lo largo de Chile. A diciembre de 2017, generó ingresos anuales del orden de US\$ 3.327 millones³ y un EBITDA en torno a US\$ 225 millones. La deuda financiera de la compañía, a marzo de 2018, ascendía a US\$ 129 millones⁴ para un patrimonio contable de US\$ 476 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: *retail*, pequeñas y medianas empresas (Pymes) del área construcción y grandes constructoras. La venta al detalle, hogares en su mayoría, representa la principal fuente de ingresos y márgenes para la compañía. Es importante mencionar que si bien en esta actividad el grupo controlador tiene presencia en Perú, Argentina, Colombia, Brasil, Uruguay y México, dichas empresas no consolidan con **Sodimac Chile S.A.**, sino a través de filiales de S.A.C.I. Falabella, por lo cual no influyen en el análisis financiero realizado al emisor.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA+

³ Tipo de cambio al 31/12/2017: \$614,75/US\$.

⁴ Tipo de cambio al 31/03/2018: \$603,39/US\$.

Bonos	BSODI-K	AA+
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1+/AA+

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

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

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".