

Empresa opera en el mercado  
del mejoramiento del hogar y  
construcción

Santiago, 21 de septiembre de  
2021

## Humphreys mantiene en “Categoría AA+” la clasificación de bonos de Sodimac

**Humphreys** ratificó la clasificación de los bonos emitidos por **Sodimac S.A. (Sodimac)** en “Categoría AA+” manteniendo la tendencia en “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 con el Flujo de Caja de Largo Plazo<sup>1</sup> (FCLP), que ha mostrado un nivel menor o igual a la unidad desde 2010<sup>2</sup>. 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.

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 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

### Instrumentos clasificados

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

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Desde el año 2019 para este punto se considera un índice de endeudamiento ajustado, sin considerar los pasivos por arrendamientos, ya que al ser incluidos en base la NIIF 16 el índice aumenta a sobre las 3 veces.

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.

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

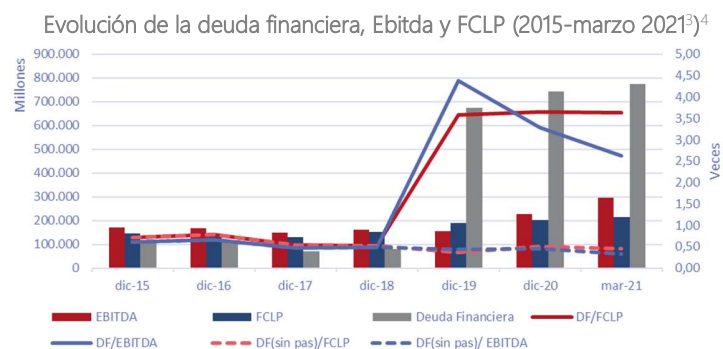
Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada por la posibilidad que aumente la competencia directa e indirecta, debido a la eventual entrada de nuevos operadores internacionales y por la posibilidad de procesos de desintermediación en la compra, esto último ligado especialmente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

La tendencia de Sodimac se califica “*Estable*”, no obstante, la crisis provocada por la pandemia. La compañía presenta una posición de endeudamiento y liquidez muy sólida, que la capacita para resistir una contracción superior a la supuesta por **Humphreys** en sus análisis. Durante abril y julio del año 2020, la empresa presentó una contracción en sus ingresos; sin embargo, desde agosto se aprecia un repunte en sus ventas mensuales superando periodos históricos, manteniendo este comportamiento durante el comienzo del año 2021.

**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.

La empresa posee 85 puntos de ventas (72 tiendas Sodimac y trece Imperial) distribuidos a lo largo de Chile. A diciembre de 2020, generó ingresos anuales del orden de \$ 2.290 mil millones y un EBITDA en torno a \$ 225.360 millones. La deuda financiera de la compañía, a marzo de 2021, ascendía a \$ 775.684 millones para un patrimonio contable de \$ 291.574 millones.



**Benjamín Espinosa**

Analista de riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

**Carlos García**

Gerente de riesgo

carlos.garcia@humphreys.cl

<sup>3</sup> Marzo 2021 se encuentra anualizado en base a los periodos anteriores.

<sup>4</sup> La deuda financiera contiene pasivos por arrendamientos financieros desde el año 2019, los que para marzo 2021 totalizan \$ 677.531 millones.