

Humphreys cambia desde “Categoría AA” a “Categoría AA-” la clasificación de los bonos de Sodimac S.A.

Continuo deterioro de los indicadores financieros de la compañía

Santiago, 03 de septiembre de 2024

Humphreys modifica la clasificación de los bonos de **Sodimac S.A. (Sodimac)** desde “Categoría AA” a “Categoría AA-” y cambia la tendencia desde “Estable” a “En Observación”.

El cambio de clasificación de los títulos de deuda de **Sodimac**, desde “Categoría AA” a “Categoría AA-”, radica en un continuo deterioro de sus indicadores financieros, en particular, la razón de endeudamiento, medida como pasivo exigible sobre patrimonio, pasó de valores que rondaban las 5,0 veces en 2021 a valores que superan las 10,0 veces entre 2023 y marzo 2024, junto con rentabilidades que han tendido fuertemente a la baja, llegando a valores negativos en los últimos periodos. Lo anterior, producto de las pérdidas generadas por la compañía, las que han deteriorado el patrimonio de manera relevante. Adicionalmente, esta clasificación considera que, si bien se observó una mejora en los resultados del primer trimestre, no se espera una recuperación sustancial del contexto económico del sector construcción en el corto plazo, que pudiese revertir de manera significativa los resultados exhibidos por la compañía. En los hechos, previo a la pandemia las rentabilidades anuales de los activos superaban el 12,0%, mientras que a marzo de 2024 alcanza un 6,8% (últimos doce meses). Por su parte, la tendencia de clasificación se modifica desde “Estable” a “En Observación” dado que esta clasificadora se mantendrá monitoreando los resultados y en específico, la capacidad que tenga la compañía para captar las posibles mejoras en la demanda del sector en los próximos trimestres, una vez las variables macroeconómicas exhiban recuperaciones. Con todo, no se desconoce la buena solvencia de la compañía, sino más bien los cambios corresponden a la influencia de la actual realidad económica del país.

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.

Instrumentos clasificados:

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

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 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 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 procíclicas 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 ESG¹, **Sodimac**, a partir de 2006 cuenta con un programa de sostenibilidad (crecimiento, sostenibilidad y rentabilidad), con un equipo dedicado a fortalecer temáticas como el gobierno corporativo, trabajadores, clientes, comunidad, proveedores, medio ambiente, entre otros.

¹ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

A junio de 2024, generó ingresos del orden de \$ 11.281 millones, un EBITDA en torno a \$ 73.384 millones y pérdidas por \$ 424 millones. La deuda financiera de la sociedad ascendía a \$ 855.905 millones para un patrimonio contable de \$ 134.747 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