

Reporte de calificación

BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

Contactos:

Edgar Mauricio Robles Cifuentes

edgar.robles@spglobal.com

Ana María Carrillo Cárdenas

ana.carrillo@spglobal.com

BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS:

| | |
|---------------------------------------|--|
| Títulos: | Bonos Ordinarios Homecenter por COP300.000 millones |
| Emisor: | Sodimac Colombia S.A. |
| Monto calificado: | COP300.000 millones |
| Monto en circulación: | COP190.000 millones |
| Número de series: | 3 series: A5, C5 y C10 |
| Características de los bonos: | A5: COP70.000 millones C5: COP40.000 millones C10: COP190.000 millones |
| Fecha de emisión y colocación: | 29 de agosto de 2012 |
| Plazos de vencimiento: | A5 y C5: 5 años C10: 10 años |
| Rendimiento máximo: | A5: 6,47% C5: IPC+3,48% C10: IPC+3,88% |
| Pago de intereses: | Trimestre vencido |
| Pago de capital: | Al vencimiento |
| Representante legal de los tenedores: | Helm Fiduciaria S.A. |
| Agente estructurador y colocador: | Banca de Inversión Bancolombia S.A. |

I. RESUMEN

- Confirmamos la calificación de deuda de largo plazo de AAA de los Bonos Ordinarios Homecenter.
- Sodimac Colombia mantiene un desempeño operativo y financiero positivo. En nuestra opinión, la compañía tiene una alta capacidad de respuesta ante presiones macroeconómicas y los cambios de comportamiento de consumo de sus clientes.
- Con base en nuestras perspectivas de EBITDA y la ejecución de los planes de reducción de deuda, el nivel de apalancamiento llegaría a un máximo de 2,2x (veces) en los próximos dos años, indicador acorde con la calificación asignada. Asimismo, nuestro escenario base supone márgenes de rentabilidad cercanos a 9,9%.
- Estimamos que Sodimac Colombia generaría fondos operacionales superiores a \$379.000 millones de pesos colombianos (COP) en los próximos 12 a 24 meses, impulsado por el desempeño positivo de sus canales físicos y a distancia, recursos que serían suficientes para cumplir con sus requerimientos financieros, de capex y con sus inversionistas.

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 25 de abril de 2022.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de AAA de los Bonos Ordinarios Homecenter por COP300.000 millones.

III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Consideramos que Sodimac Colombia seguirá manteniendo una posición relevante en el mercado de productos de mejoramiento del hogar y construcción, incluso con la mayor participación de los negocios de comercio electrónico y presiones competitivas que traerían nuevos participantes. La empresa se diferencia de sus competidores a través de su presencia nacional, variedad de segmentos de negocio y su omnicanalidad, lo cual se apalanca en la mejora continua de sus capacidades logísticas y de su propuesta de precios bajos.

En 2021, los ingresos y el EBITDA de Sodimac Colombia llegaron a niveles históricos de COP5,24 billones y COP644.063 millones, valores que significaron crecimientos de 32,9% y 73,3%, respectivamente. Los buenos resultados se atribuyeron a una mayor demanda de productos para el mejoramiento del hogar y de construcción, gracias a que parte de los ahorros disponibles de los clientes se destinaron a las mejoras de sus lugares de residencia.

Estimamos que el transcurso de 2022 y 2023, los niveles de consumo del portafolio de producto de Sodimac Colombia podrían estabilizarse, con crecimientos de las ventas entre el 1% y 4%. Consideramos que las presiones inflacionarias y el retorno a una nueva normalidad llevarán a los consumidores a tomar decisiones frente al presupuesto de sus hogares, para enfocarse en aquellos artículos de primera necesidad y ajustar sus consumos a un nuevo poder adquisitivo.

En los últimos años, Sodimac ha logrado una operación más liviana, cuya estructura se ha reflejado en márgenes EBITDA de 12,3% a 2021, indicador por encima al 9,5% registrado entre 2018 y 2020. Atribuimos esto a los planes de eficiencias tecnológicas y logísticas, su integración de compras con otros Sodimac de la región, y una mayor capacidad de ajuste de precio a su portafolio de productos. Sin embargo, proyectamos que los márgenes retornarían a los niveles históricos por debajo del 10% a partir de 2022, debido a nuestra expectativa de mayores presiones en su estructura de costos y gastos, la continuidad de su propuesta comercial y la normalización de todos los proyectos de la compañía.

Nuestra revisión del perfil de crédito de Sodimac Colombia no presenta cambios, y se mantiene sobre las expectativas de la calificadora. Si bien en 2021 hubo un 5,75% incremento de su deuda a COP660.755 millones, el nivel de apalancamiento de 2,16x estuvo soportado en su mayor generación de EBITDA. Para los próximos 12 y 24 meses, estos niveles estarían por debajo de las 2,2x, inclusive con la expectativa de corrección de los niveles de consumo. En nuestro escenario base, suponemos que se materializaría la estrategia de pago los bonos por COP190.000 millones; 52,6% con deuda bancaria y el restante con recursos propios, lo que se traduciría en la estabilización de sus obligaciones financieras en torno a COP570.000 millones.

En 2021, los buenos resultados permitieron pagar rendimientos a los accionistas por COP380.000 millones, cifra que representó un indicador de pago del 215% frente a la utilidad neta del año anterior y es el máximo registro en los últimos cinco años. Aún bajo los altos niveles de retornos de capital, consideramos que estos no representan ningún factor de riesgo operativo y financiero, ya que siguen dependiendo de las decisiones de los niveles de caja, el despliegue de sus proyectos de crecimiento y en función de la sostenibilidad financiera de la entidad.

Nuestra evaluación de la calificación de Sodimac Colombia tiene en cuenta el respaldo y experiencia de sus accionistas, Falabella S.A. (calificación de riesgo crediticio en escala global BBB/Estable/-- de S&P Global Ratings) y el Grupo Corona (no calificado). En los últimos años, la compañía se ha beneficiado de múltiples

sinergias a través de la mejora continua en la gestión de activos, estrategias comerciales y la consecución de economías de escala, factores que han contribuido a fortalecer su posición financiera y de negocio.

IV. LIQUIDEZ

Como parte de la estrategia de mitigar cualquier efecto de desabastecimiento en 2021, Sodimac Colombia incrementó sus niveles de inventarios en un 69,6% frente al año anterior, al pasar a tener un valor en libros cercano a COP1,1 billones desde COP656.900 millones en 2020. Si bien esta decisión fue la principal razón que llevó el flujo de caja operativo a COP155.832 millones a 2021 desde los COP348.773 millones promedio anual de los últimos dos años (2019-2020), la generación propia de la entidad fue suficiente para soportar su operación, el pago de obligaciones financieras y de dividendos.

Evaluamos la liquidez de Sodimac Colombia como favorable. Consideramos que las fuentes de efectivo excederán los usos por alrededor del 38% y 145% en los próximos 12 meses y 24 meses, respectivamente. Así, la generación de flujo de efectivo propios, sumado a sus recursos disponibles en caja seguirían siendo suficientes para cumplir con sus requerimientos operativos y financieros de manera oportuna. Nuestra evaluación contempla la capacidad de la compañía de flexibilizar sus inversiones de capital (capex) y la entrega de dividendos en un escenario macroeconómico adverso. También tenemos en cuenta las sólidas relaciones con la banca nacional y su acceso al mercado de capitales.

V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- El cumplimiento de nuestras expectativas de apalancamiento, reflejado en una relación deuda neta a EBITDA menor a 3x.
- La estabilidad en los márgenes de rentabilidad que garantice la sostenibilidad de la compañía en el mediano y largo plazo.
- El sostenimiento de la posición competitiva de negocio de Sodimac Colombia en la industria minorista nacional.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Una caída en su generación de EBITDA que resulte en un apalancamiento superior a 3x por dos años consecutivos.
- La reducción sostenida en los márgenes de rentabilidad por debajo de nuestras estimaciones.
- Cambios en las políticas de manejo de las variables de capital de trabajo de la compañía que impliquen un deterioro de los indicadores de liquidez.

VI. EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Sodimac Colombia fue creada en 1994, participa en la industria minorista y concentra su operación en la categoría denominada mejoramiento del hogar y construcción. Esta se dedica a la compra, distribución, importación y comercialización de artículos, productos y servicios destinados a la construcción, decoración, remodelación, mejoramiento y dotación del hogar. La compañía tiene presencia en toda Colombia a través de 40 tiendas en 25 ciudades (cifra a abril de 2022) por medio de sus dos formatos comerciales:

BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

- Homecenter: se enfoca en el segmento de mejoramiento del hogar. Para ello cuenta con departamentos especializados en diferentes áreas del hogar y presta servicios de asistencia técnica y capacitación.
- Constructor: atiende las necesidades más sofisticadas de los profesionales y especialistas de la construcción (arquitectos, ingenieros, constructores, contratistas, entre otros) en todas las etapas de sus obras.

VII. RIESGOS DE INDUSTRIA

Dependencia de los ciclos económicos: la industria minorista en general es vulnerable a periodos de desaceleración económica, lo cual se refleja en un deterioro en el crecimiento orgánico de sus ingresos debido a su alta dependencia del comportamiento de consumo de sus clientes.

Altos requerimientos de capital: dada la naturaleza de negocio deja expuesta a las empresas a realizar inversiones significativas en infraestructura y tecnología para poder mantenerse como entidades diferenciadoras en el mercado, así como mantener altos costos fijos para atender su operación independientemente de la demanda de sus productos y la ocupación de sus tiendas físicas.

Riesgos de mercado cambiario: la variación de tipo cambiario podría representar en un encarecimiento de los productos importados

VIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

| Tipo de calificación | Deuda de largo plazo |
|----------------------|------------------------|
| Número de acta | 2108 |
| Fecha del comité | 25 de abril de 2022 |
| Tipo de revisión | Revisión periódica |
| Emisor | Sodimac Colombia S.A. |
| Miembros del comité | María Carolina Barón |
| | Patricia Calvo Barbeau |
| | María Soledad Mosquera |

Historia de la calificación

Revisión periódica Abr./21: AAA
Revisión periódica Abr./20: AAA
Calificación inicial Jul./12: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con una oportunidad buena por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV.

BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años (2019-2021), e información no auditada a febrero de 2022.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

IX. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
