

COMUNICADO DE PRENSA

BRC confirmó calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' de la emisión de títulos 2010 del Patrimonio Autónomo Homecenter por COP100.000 millones

Bogotá, D.C. 4 de octubre de 2016. El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' de los Títulos emitidos durante 2010 por el Patrimonio Autónomo Títulos Homecenter por COP100.000 millones. El comité confirmó la calificación el 3 de octubre de 2016 y consta en el acta No. 1024.

La calificación de los títulos considera la adecuada situación financiera y operativa de Sodimac Colombia, evidente a través del crecimiento constante de su EBITDA, actualmente de \$326.526 millones de pesos colombianos (COP) promedio anual entre 2014 y junio de 2016, el cual equivale a 3,27 veces (x) el valor de la titularización. Otros factores que respaldan la calificación son las garantías de la estructura pues, al cierre de 2015, el valor de los inmuebles entregados al fideicomiso representaban 2,76x el valor de la emisión. Otra fortaleza de la calificación es el fondo de reserva para cubrir los pagos de intereses y capital, provisionado adecuadamente y que garantiza con un mes de antelación la totalidad de los recursos requeridos para el pago a los inversionistas.

El respaldo y experiencia de S.A.C.I Falabella (calificación crediticia de emisor, escala global, BBB+/Estable/-- de S&P Global Ratings) ha influido en los resultados de Sodimac. Este respaldo se ha manifestado a través del acompañamiento permanente de la casa matriz sobre la ejecución del plan estratégico de la compañía y en el traslado de las mejores prácticas y de nuevas tecnologías de Falabella a Sodimac Colombia. No esperamos cambios en este aspecto en el mediano plazo.

Aun cuando la economía colombiana evidencia señales de desaceleración, a junio de 2016, Sodimac mantenía una dinámica financiera favorable, reflejada en un incremento de 10,2% en sus ingresos y de 5,30% en su generación de EBITDA. Estos resultados permitieron que la compañía registrara un margen de EBITDA de 10,11%, superior al de sus pares y una relación deuda/EBITDA (ajustada por arrendamientos operativos) de 2,79x, cifra inferior a la de 2,9x observada al cierre de 2015.

En nuestras proyecciones de ingresos para el periodo 2016-2018 asumimos un crecimiento cercano al 8%, el cual es inferior al desempeño histórico, respaldado principalmente por el crecimiento orgánico de la compañía por encima de 5%, la apertura de nuevas tiendas y un mayor dinamismo de las ventas a través del canal *online*. Esta menor dinámica no se reflejaría en el EBITDA, en el que esperamos un aumento

ligeramente superior al de las ventas en los próximos tres años. Este aumento ocurriría por la disminución de los egresos operacionales generado por un bajo impacto de la devaluación en los costos, por la reducción de los gastos de la compañía como consecuencia de la finalización de algunos proyectos estratégicos que desarrolló entre 2014 y 2015 y por la obtención de eficiencias operacionales.

Proyectamos una reducción paulatina del indicador deuda/EBITDA en torno a 2,4x en 2018 desde 2,9x en 2015, similar a otras empresas con calificación 'AAA'. Estas proyecciones incluyen nuestras expectativas de generación operativa y asumen que la compañía no lograría la sustitución del total de su deuda de largo plazo a través de la colocación de los bonos por COP450.000 millones, pues en nuestra opinión la compañía tiene un corto horizonte temporal para realizar dicha transacción.

Uno de los aspectos que hemos ponderado positivamente en la calificación de Sodimac son sus niveles adecuados de liquidez, que le han permitido cubrir sus crecientes requerimientos de operación y generar un flujo de caja operacional positivo que ha sido de COP213.468 millones y COP73.001 millones para 2015 y junio de 2016, respectivamente.

En 2017, la compañía deberá pagar COP192.257 millones, de los cuales COP110.000 millones corresponden a la amortización del primer tramo de la deuda colocada en 2012. Aunque este monto corresponde a 46% del EBITDA que proyectamos para ese año, consideramos que este es un riesgo marginal, pues Sodimac podría sustituir sus pasivos financieros, dado que cuenta con cupos aprobados por COP1,8 billones, o que podría reducir el monto de sus inversiones proyectadas. En un escenario en el que incluimos nuestros supuestos de generación de EBITDA y gastos de inversión (capex) mínimos de mantenimiento, observamos que la relación de fuentes sobre usos sería de 1,2x. Esto evidencia que aun en una situación de estrés, Sodimac podría cumplir con sus compromisos financieros y de operación.

La calificación 'AAA' es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad de la Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.

Contacto para prensa:

Ana María Carrillo Cárdenas
Analista
3904265
ana.carrillo@spglobal.com