

COMUNICADO DE PRENSA

BRC asignó calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' a los Bonos Ordinarios de Sodimac Colombia por COP500.000 millones (por emitir)

Bogotá, D.C. 13 de septiembre de 2017. El Comité Técnico de BRC Investor Services asignó la calificación 'AAA' de deuda de largo plazo a los Bonos Ordinarios de Sodimac Colombia por \$500.000 millones de pesos colombianos (COP; por emitir).

El comité tomó esta decisión el 11 de septiembre de 2017 y consta en el acta No. 1221

Una fortaleza de la calificación de los bonos es el respaldo y experiencia de sus accionistas, que esperamos se mantenga en el mediano plazo. De este modo, S.A.C.I Falabella (calificación de riesgo crediticio de emisor en escala global, BBB+/Negativa/-- de S&P Global Ratings), transfiere a Sodimac Colombia las mejoras prácticas de eficiencia operativa y nuevas tecnologías de la matriz y el Grupo Corona aporta su profundo conocimiento sobre la dinámica de la economía colombiana y sobre los sectores de la construcción y del mejoramiento del hogar.

Los resultados financieros más recientes de Sodimac Colombia evidencian su capacidad para adaptar su operación a las condiciones cambiantes de mercado. En nuestra opinión esto será relevante para que mantenga una situación financiera adecuada, aún en escenarios de bajo crecimiento de la economía. Según nuestras proyecciones (ver "Americas Economic Snapshots", publicado en Global Credit Portal, agosto de 2017), el crecimiento de la economía colombiana se ubicará entre 1,7% y 2,2% en el periodo 2017-2018.

El buen desempeño en la generación operativa y un comportamiento estable de la deuda (incluyendo arrendamientos operativos) permitieron que a junio de 2017 la relación deuda/EBITDAR se redujera a 2,7 veces (x) desde 2,9x de 2015. Al incluir en nuestras proyecciones la emisión completa de los bonos por COP500.000 millones, este indicador se ubicaría en un nivel máximo de 3,1x. Si bien este nivel es superior al límite definido para la calificación 'AAA', esperamos que se reduzca rápidamente a niveles históricos pues en 2019 la compañía amortizaría COP100.000 millones de los Títulos Homecenter (calificación crediticia en escala local 'AAA' de BRC Investor Services) y por el comportamiento favorable que tendría la compañía, producto de mejores condiciones de la economía. La evolución de este aspecto será importante en futuras revisiones de la calificación.

A junio de 2017 el margen EBITDA de la compañía fue de 10,85%, superior al 10,11% del mismo periodo de 2016. Estos resultados cobran relevancia dada la reducción de 0,64% en los ingresos, producto de la desaceleración económica del país y de ciertas situaciones puntuales en algunas de las tiendas.

Para el periodo 2017 a 2019 esperamos un margen EBITDA promedio de 10,4%; suficiente para que Sodimac Colombia mantenga una generación adecuada de recursos y cumpla con sus compromisos financieros y de operación. En esta proyección incorporamos los supuestos de la calificadora, que se detallan a continuación:

- El incremento promedio anual 3,5% en los ingresos. Esta tasa es inferior al promedio de crecimiento observado en la compañía entre 2014 y 2016.
- La compañía inauguraría algunas tiendas y continuaría impulsando su canal virtual.
- La generación de eficiencias operativas, a través de la capitalización de algunos proyectos realizados entre 2014 y 2015 y por algunas iniciativas que implementaría la compañía.
- La emisión de los bonos se realizaría en dos tramos y se utilizaría para sustituir créditos de corto plazo, realizar gastos de inversión (*capex*) o pagar otros pasivos de largo plazo.

Consideramos que la liquidez de Sodimac Colombia es adecuada y que cuenta con mecanismos para afrontar escenarios de estrés, tales como la flexibilidad de su plan de inversiones, el acceso a cupos aprobados por COP1.95 billones en el sistema financiero y la posibilidad de destinar parte de los dividendos a otros asuntos que considere prioritarios.

En un escenario en el que incluimos nuestros supuestos de generación de EBITDA, la amortización de la deuda, *capex* mínimo de mantenimiento y el pago de dividendos de acuerdo con el comportamiento histórico, observamos que la relación de fuentes sobre usos sería cercana a 1,2x, lo que nos permite prever la adecuada capacidad de Sodimac Colombia para atender todos sus compromisos de operación y financieros.

La calificación 'AAA' es la más alta que otorga 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
Teléfono: (57 1) 390 4265
ana.carrillo@spglobal.com