



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2023 – 31/12/2023)

## Emisión Bonos Ordinarios Homecenter Sodimac Colombia S.A.

Clase de Título:	Bonos Ordinarios Homecenter
Emisor:	Sodimac Colombia S.A.
Monto de la Emisión:	Hasta \$300.000 Millones
Series:	3 Series: A5; C5 y C10
Cantidad:	300.000 bonos
Fecha de Emisión:	29 de Agosto de 2012
Fecha de Suscripción:	30 de Agosto de 2012
Plazos:	A5 y C5: 5 años C10: 10 años
Rendimiento:	Serie A5: 6,47% EA Serie C5: IPC+3,48% EA Serie C10: IPC+3,88% EA
Periodicidad Pago de Intereses:	Trimestre Vencido
Pago de Capital:	Al Vencimiento
Administrador:	Deceval

Fuente: Prospecto de Colocación - Emisión

## ENTIDAD EMISORA

Sodimac Colombia S.A. es una empresa colombiana, cuyos accionistas principales son la sociedad Organización Corona S.A. y sus vinculadas en un 51% e Inversiones Falabella de Colombia S.A. con un 49%. La Sociedad se constituyó legalmente en 1994. A partir de este momento Sodimac arranca su expansión como una gran cadena de retail en el país.

La Organización Corona tiene más de 131 años de historia empresarial primero en Colombia y hoy en las Américas. Produce principalmente loza, porcelana sanitaria, revestimientos y cerámica, grifería, y materias primas para la industria cerámica, productos que exporta a 37 países. Adicionalmente, tiene operaciones de venta al detal (retail) con los almacenes Corona y a través de su participación en Sodimac Colombia. Debido a su proceso de internacionalización, actualmente tiene plantas en los Estados Unidos de América – Mansfield- y oficinas en China. Corona se destaca por su avanzada gestión estratégica y administrativa y una cultura centrada en total respeto por la gente y su desarrollo. Corona es uno de los grupos económicos más grandes y tradicionales del país.

Sodimac S.A. (Chile) tiene sesenta años de vida empresarial iniciándose como una cooperativa abastecedora de materiales de construcción en Valparaíso, Chile. A finales de los años ochenta inicia con el formato Homecenter inaugurando su primer almacén en Santiago de Chile. De forma paralela los locales de abasto para constructores evolucionan en lo que conocemos como Constructor. A raíz de la llegada de The Home Depot a Chile, el concepto se modifica creando los SUPER Homecenter compuestos del Homecenter más el Patio Constructor.



Adicionalmente la venta mayorista a constructores y empresas se consolida como el tercer formato comercial denominado VENTA EMPRESA.

En el 2003 a raíz de la salida de The Home Depot de Chile, los viejos almacenes de esta cadena transformados en Homestore (propiedad de la organización Falabella), se fusionan con Sodimac S.A. (Chile) para crear un gigante del Retail a escala latinoamericana. La organización resultante queda entonces con cinco negocios principales: i) almacenes por departamento; ii) supermercados e hipermercados; iii) retail financiero compuesto por la tarjeta CMR, seguros, agencia de viajes y el Banco Falabella; iv) centros comerciales Mall Plaza y v) la Organización Sodimac orientada al mercado profesional, empresarial y hogar. Falabella tiene hoy presencia en Chile, Argentina, Perú y Colombia. Adicionalmente tiene más de 120 años de existencia, y es en la actualidad uno de los grupos de Retail más grandes e importantes en Latinoamérica.

Desde su origen, Sodimac Colombia S.A. ha evolucionado de la primera tienda de 1900 metros cuadrados localizada en Bogotá a una pujante cadena que tiene 24 Almacenes con presencia en 13 ciudades con más de 248 mil metros cuadrados a marzo de 2012. Nuestro crecimiento anual compuesto del 20% en los últimos cinco años ha permitido que Sodimac Colombia S.A. en el año 2011 se ubique en el puesto 26 entre las empresas más grandes del país según ventas (de acuerdo al Diario La República). De igual manera la marca Homecenter se encuentra ampliamente posicionada en Colombia y ha sido reconocida como una de las marcas que más le aporta en bienestar a los colombianos, según el estudio de sostenibilidad de marcas realizado por Havas Media PROSPECTO DE INFORMACIÓN 40 en el 2011. Igualmente, Sodimac fue reconocido como el mejor anunciante en el año 2011 según la revista P&M; en el festival de Cannes en Francia en el año 2011, a la Sociedad le fue otorgado el León de Oro en estrategias digitales, por la campaña Temporada de Casa, máximo reconocimiento en dicha categoría.<sup>1</sup>

#### DATOS RELEVANTES

**Calificación:** El día 07 de septiembre de 2023, "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 a los Bonos Ordinarios de Sodimac Colombia S.A.".

#### RESUMEN

- Confirmamos la calificación de AAA de los Bonos Ordinarios Sodimac Colombia.
- Estimamos un perfil financiero favorable para los próximos 24 meses, a pesar de las condiciones macroeconómicas retadoras, que le permitirá cumplir su plan estratégico sin cambiar su perfil de apalancamiento y de liquidez.
- Proyectamos márgenes de rentabilidad en el orden de 9.03%, menor al de 2022 pero similar a su promedio histórico, y un nivel de apalancamiento máximo de 2.19x (veces), indicadores que respaldan la calificación asignada.
- Finalmente, estimamos que las fuentes de Sodimac excederán a sus usos en mínimo 1.58x en los próximos 24 meses. Esto se fundamenta principalmente en un perfil de vencimientos balanceado y unos requerimientos de capital de trabajo en línea con su operación y estrategia de crecimiento.

## II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

<sup>1</sup> Tomado del Prospecto de información Emisión y colocación de Bonos Ordinarios Homecenter.



Bogotá, 7 de septiembre de 2023.- 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 Sodimac Colombia por COP500,000 millones.

### III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Durante el primer semestre de 2023, los elevados niveles inflacionarios, el incremento en la tasa de cambio y una desaceleración del consumo resultaron en un decrecimiento del 2% de los ingresos operacionales de Sodimac. Sin embargo, la implementación de estrategias de eficiencias operativas le ha permitido afrontar la ralentización de la dinámica de consumo de sus clientes y mantener unos márgenes de rentabilidad (medido como margen EBITDA) en torno al 10.89%.

Para el cierre de 2023, las condiciones macroeconómicas adversas que afectan la confianza y la capacidad de pago de los consumidores podrían repercutir en nuestras estimaciones de menores crecimientos de los ingresos brutos, mientras que para los siguientes dos años proyectamos que las ventas crezcan a un solo dígito. A pesar de este menor crecimiento frente a 2021 y 2022, consideramos que la continuidad en el manejo sostenible de su estructura de costos y gastos, una experiencia digital mejorada y las renovaciones de tiendas físicas compensarían en parte el menor comportamiento en ventas y las modestas presiones de costos, lo que deriva en medidas crediticias acordes con la calificación asignada.

Por todo lo anterior, para los próximos tres años estimamos un margen EBITDA entre el 8% y el 10%, en línea con su comportamiento histórico antes de la pandemia, tal como lo habíamos mencionado en la anterior revisión periódica en la que pronosticábamos una normalización de su crecimiento en ventas.

Aunque en 2022 los inventarios alcanzaron su nivel récord de los últimos cinco años, a junio de 2023 ya han disminuido cerca del 2.27% en comparación con el mismo período del año anterior. Consideramos que este comportamiento continuaría por el resto del año, dada una mayor normalización de las cadenas de suministro y una reducción de compra de la compañía. Por lo tanto, estimamos que Sodimac requerirá menor capital de trabajo en comparación con 2022 y para los siguientes años retomaría su estrategia de apertura de tiendas. Seguiremos monitoreando los impactos inflacionarios y los esfuerzos de eficiencias en los costos de venta, los gastos generales y administrativos de la empresa.

Proyectamos que Sodimac mantendrá una política financiera conservadora. El apalancamiento en el primer semestre de 2023 se situó en 2.32x en línea con nuestras expectativas. Para los siguientes tres años estimamos que se mantendrá por debajo de ese nivel a través de una combinación de un desempeño operativo positivo, la consistencia en la ejecución de la estrategia de capex y potencialización de sus distintos canales de venta.

La calificación asignada también incluye la posición competitiva fuerte de Sodimac en el ámbito nacional en la venta de productos para el mejoramiento del hogar y construcción, aspecto que se compara favorablemente frente a sus pares y sobre el que no esperamos cambios relevantes en el mediano plazo. Igualmente, la estrategia de la compañía de fortalecer la estructura de sus canales de venta digitales y de sus capacidades logísticas, le permiten mantener la participación en las ventas online.

Finalmente, nuestra calificación refleja la posición de mercado competitiva y la diferenciación por tipo de producto frente a la consolidación o entrada de nuevos competidores al igual que el respaldo y experiencia de sus accionistas, Falabella S.A. (calificación de riesgo crediticio en escala global BBB-/CreditWatch Negativo de S&P Global Ratings) y el Grupo Corona (no calificado).

### IV. LIQUIDEZ



En un ejercicio de liquidez realizado por la calificadora la relación de fuentes a usos sería de 1.58x para los próximos 24 meses. Para los siguientes dos años, consideramos que el perfil de liquidez de Sodimac Colombia se beneficiaría a través de los siguientes factores:

- Su administración de inventarios que en años anteriores representaron salidas de capital de trabajo por eventos puntuales en las cadenas de abastecimiento;
- La flexibilidad de su plan de inversiones; y,
- La gestión favorable de riesgo de deuda que mantiene con una vida media promedio de 5.45 años

(a junio de 2023), periodo que consideramos adecuado para un corporativo.

Adicionalmente, la compañía tiene una gestión prudente del riesgo financiero, alto acceso al mercado de capitales y buenas relaciones crediticias con la banca local, evidenciado en cupos de crédito vigentes hasta por COP3.1 billones (en caso de requerirlo) y un costo promedio de deuda del 11.2% que se compara favorablemente frente al de otros calificados en AAA del 17%.

#### V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a mantener la calificación

- El mantenimiento de una estructura de capital, que se refleje en un apalancamiento 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 creciente.
- 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 (SC) fue creada en 1994, participa en la industria de comercio minorista y concentra su operación en dos categorías: mejoramiento del hogar y construcción. 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 con 40 tiendas en 25 ciudades a través de dos formatos comerciales:

- Homecenter: es el almacén que cubre el segmento de mejoramiento del hogar. Para ello, la entidad cuenta con departamentos especializados en diferentes áreas, donde brinda asesoría permanente 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

## Entorno Económico

Informe Económico – segundo semestre 2023

### Contexto Económico

Tras siete meses del fin del ciclo alcista en tasas de interés más prolongado de la región, el Banco de la República (BR) ejecutó un recorte de 25pb a 13.0% y se convirtió en el penúltimo banco central de Latinoamérica en flexibilizar su postura monetaria. La decisión resultó en medio de un progreso desinflacionario lento (-30% frente al máximo registrado para los últimos 24 años de 13.34%) y un cierre de inflación de un dígito (9.28%) por primera vez en 18 meses (vs. 11.77% de inflación promedio en 2023). Simultáneamente, la mejora en las expectativas de inflación (-78bp a 5.61% a 12 meses durante el semestre), unas condiciones financieras globales más holgadas, el ajuste del déficit de cuenta corriente al nivel más bajo desde 2010 (1.6% del PIB) y la desaceleración mayor a la esperada del crecimiento de -0.3% y/y en 3Q23, se posicionaron como argumentos para el inicio del ciclo bajista de tasas de interés. En este contexto, la ausencia de progreso en la agenda reformista de la administración actual y la victoria contundente de la oposición en las elecciones regionales de octubre, el ruido político se disipó y permitió que la curva de TES tasa fija y UVR tuvieran descensos promedios de -46pb y -39pb. Igualmente, el peso colombiano se fortaleció -7.2% durante el semestre y 25.9% en el año corrido, con lo cual se posicionó como la moneda más revaluada del mundo emergente durante 2023. Cabe notar que, en materia de liquidez, el Ministerio de Hacienda culminó el año con COP9bn en la cuenta del Emisor, una cifra notablemente inferior a la estipulada en el MFMP (COP27bn) y al máximo histórico de COP52bn registrado en agosto en medio de la ley de garantías. Así el BR inició el proceso de reducción de hoja de balance en octubre con ventas de TES por COP 6.7bn y redujo su participación de mercado hasta 9.4% del outstanding. Por su parte, el contexto externo también favoreció la valorización de activos locales. Precisamente, la Fed luego de un ajuste de +25pb en su tasa de interés al rango 5.25%- 5.5% en septiembre, tras una desinflación más acelerada en Estados Unidos, la Fed descartó ajustes adicionales e indicó un espacio de -75pb de recortes a 4.6% en 2024. Lo anterior llevó a un cierre de la nota del Tesoro en 3.84% una figura estable frente al cierre de 2022 y 114pb por debajo del máximo de 16 años registrado en octubre.

### SITUACIÓN FINANCIERA

**Activo:** Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total de activos de Sodimac Colombia S.A. asciende a \$ 4.026.519 Cifras expresadas en millones de pesos colombianos.

**Pasivo:** Al finalizar el semestre semestre de 2023 el total de pasivos de Sodimac Colombia S.A. asciende a \$ 2.363.910 Cifras expresadas en millones de pesos colombianos.



**Patrimonio:** Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total del patrimonio de Sodimac Colombia S.A. asciende a \$ 1.662.609 Cifras expresadas en millones de pesos colombianos.

**Utilidad:** Al finalizar el segundo semestre de 2023 el total de la utilidad neta del año de Sodimac Colombia S.A. es de \$ 306.727 Cifras expresadas en millones de pesos colombianos.2

#### CONCLUSIONES

Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Sodimac Colombia S.A., considera que las cifras financieras presentadas a diciembre de 2023 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

#### FUENTES

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Sodimac Colombia S.A.
- BRC Investor S.A. SCV

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.brc.com.co/>
- <http://www.homecenter.com.co/>
- <https://sodimac.falabella.com/sodimac-cl/page/estados-financieros>

Oscar Lara Ortiz

Representante legal Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria actuando única y exclusivamente como Representante Legal de Tenedor de Bonos Surtidora de Gas del Caribe S.A. E.S.P