



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Informe Anual

Analista

Carlos García B.

Tel. (56-2) 433 5200

[carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)

## Sodimac S.A.

Agosto 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

### Categoría de riesgo

Tipo de instrumento	Categoría
Bonos Efectos de Comercio Tendencia	AA Nivel 1+/AA Favorable
Estados financieros	Junio 2012

### Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

Línea de Bonos a 10 años	N° 520 de 14.12.2007
Línea de Bonos a 21 años Serie D Serie F	N° 521 de 14.12.2007 Primera Emisión Segunda Emisión
Línea de Bonos a 10 años Línea de Bonos a 30 años	N° 676 de 09.09.2011 N° 677 de 09.09.2011
Línea de Efectos de Comercio Línea de Efectos de Comercio	N° 039 de 01.12.2008 N° 040 de 01.12.2008

### Estado de Resultados Consolidado IFRS<sup>1</sup>

MM\$ Junio 2012	2009	2010	2011	Ene-Jun 2011	Ene-Jun 2012
Ingresos totales	1.148.449.778	1.312.587.995	1.434.017.993	723.995.403	796.738.437
Costo de ventas	-828.365.699	-932.381.367	-1.021.082.258	-519.039.162	-576.430.788
Gastos de Administración y Ventas	-259.205.618	-275.071.089	-305.640.464	-145.505.766	-160.527.353
Resultado operacional	60.878.461	105.135.540	107.295.271	59.450.474	59.780.295
Costos financieros	-7.607.236	-6.888.511	-5.364.373	-2.697.535	-4.695.511
Utilidad del Ejercicio	52.898.797	83.874.478	88.322.131	47.167.297	47.571.817
EBITDA <sup>2</sup>	81.983.716	125.180.682	129.498.310	70.992.202	71.304.346

<sup>1</sup> Los EEFF presentados en estas tablas han sido corregidos por variación del IPC a junio de 2012.

<sup>2</sup> EBITDA bajo IFRS = Ingresos de actividades ordinarias – costo de ventas – costos de distribución – gastos de administración + depreciación y amortización.

### Balance General Consolidado IFRS

MM\$ Junio 2012	31 dic 2010	31 jun 2011	31 dic 2011	31 jun 2012
Activos Corrientes	413.268.341	428.339.238	415.962.212	416.526.291
Activos No Corrientes	179.520.035	175.485.914	189.795.293	201.555.376
<b>Total Activos</b>	<b>592.788.376</b>	<b>574.363.260</b>	<b>605.757.505</b>	<b>618.081.668</b>
Pasivos Corrientes	231.370.495	214.416.915	287.366.495	272.124.628
Pasivos No Corrientes	80.989.303	112.735.288	67.156.709	71.110.988
<b>Total Pasivos</b>	<b>312.359.798</b>	<b>327.152.203</b>	<b>354.523.204</b>	<b>343.235.617</b>
Patrimonio	280.428.579	247.211.056	251.234.301	274.846.051
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>592.788.376</b>	<b>574.363.260</b>	<b>605.757.505</b>	<b>618.081.668</b>
Deuda Financiera	80.139.985	83.131.922	82.048.247	94.392.378

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Sodimac S.A. (Sodimac)** es una empresa que se dedica a la intermediación de artículos de construcción y mejoramiento del hogar. Sus operaciones se orientan a tres segmentos de negocios: el *retail*, las pequeñas y medianas empresas (pymes) del área construcción y las grandes constructoras. La venta al detalle, a hogares en su mayoría, representa la principal fuente de ingresos y márgenes para la compañía. Es importante mencionar que si bien existen tiendas con la marca Sodimac en Perú, Argentina y Colombia, dichas empresas no consolidan con **Sodimac Chile S.A.**, por lo cual no influyen en el análisis financiero realizado al emisor.

La empresa posee 71 puntos de ventas (60 tiendas Sodimac y once tiendas Imperial) distribuidos a lo largo de Chile, y según la información de 2011, generó ingresos anuales del orden de los US\$ 2.836 millones y un EBITDA en torno a los US\$ 256 millones. Su deuda financiera al 31 de junio de 2012 ascendía a US\$ 187 millones para un patrimonio contable de US\$ 544 millones.

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.

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**. 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), lo que permite al emisor diversificar y ampliar sus ingresos y consolidar un mayor liderazgo en el sector.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada por la posibilidad de intensificación en la competencia directa e indirecta, por 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 fuertemente ligados a la construcción, actividad fuertemente pro-cíclica y que por tanto experimenta fuertes 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.

La perspectiva de la clasificación para los bonos de la compañía se ha modificado a "*Favorable*", por cuanto la empresa continúa manteniendo su sólida fortaleza estructural y un indiscutido liderazgo dentro de su industria, todo ello con bajo nivel de endeudamiento relativo y una estructura de deuda que no presiona la caja de la compañía, permitiendo financiar holgadamente su plan de inversión.

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que el emisor mantenga relativamente estable su situación actual, incluso considerando el uso de las líneas de bonos inscritas, pero asumiendo que estas emisiones implicaran pago anuales inferiores al flujo de caja de largo plazo de la compañía.

Para la mantención de la clasificación de bonos es necesario que la empresa, además de no alterar en forma significativa su endeudamiento relativo, lleve a cabo una estrategia de crecimiento que implique niveles de generación de flujos acordes con los nuevos riesgos que se

asuman. Asimismo, se retiraría la tendencia Favorable en caso que se generaran nuevas deuda que llevarsen a un descalce en los flujos anuales de la empresa.

## Definición categorías de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad del pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

### Nivel 1 (N-1)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y fortalezas

**Posición de mercado y reconocimiento de marca:** La compañía presenta un claro liderazgo en el mercado chileno, con una participación del 24,8%, según estimación del propio emisor<sup>3</sup>. Para alcanzar este logro han sido de gran importancia las marcas “Constructor” y “Sodimac”, las que se encuentran muy posicionadas en sus respectivos nichos y son reconocidas por los consumidores, quienes asocian fuertemente el término genérico de la categoría “homecenter” a Sodimac.

<sup>3</sup> Si bien se trata de información no independiente, a juicio de *Humphreys*, parece una estimación razonable. Con todo, lo relevantes es el claro liderazgo de la compañía.

**Adecuada cobertura de ventas:** A diciembre de 2011 **Sodimac** contaba en Chile con 47 tiendas “Homecenter” destinadas al segmento de mejoramiento del hogar, más de la mitad de ellas están ubicadas en regiones. Además, tiene trece tiendas “Sodimac Constructor”, las que atienden a contratistas, constructores y pequeñas empresas. Por último, están las oficinas dedicadas exclusivamente a la atención de grandes clientes. Imperial, por su parte, cuenta con once locales, seis de ellos en la Región Metropolitana.

Además, se ha introducido el nuevo concepto de tiendas Homy, que apunta a ampliarse a nuevos públicos con una propuesta vivencial de diseño y decoración a precios accesibles, en la cual se pretende recrear una diversidad de alternativas de espacios del hogar con una propuesta novedosa y vanguardista

**Respaldo de S.A.C.I. Falabella:** El impacto de Falabella en **Sodimac** se da por la experiencia en *retail* del primero y por los aportes de las ventas a crédito mediante la tarjeta de crédito CMR de Falabella en locales de **Sodimac**. El controlador de la sociedad conforma un grupo económico con presencia internacional y con amplia trayectoria y prestigio a nivel nacional. S.A.C.I. Falabella es el segundo operador de *retail* de Chile en términos de ventas, cuenta con inversiones en Perú, Argentina y Colombia, y sus operaciones incluyen ventas en tiendas por departamento, supermercados, corretaje de seguros, agencia de viajes, servicios financieros e inversiones inmobiliarias y manufactureras. A su vez, el uso de la tarjeta comercial CMR de Falabella -fuertemente posicionada entre los consumidores- en las tiendas **Sodimac** incentiva la compra.

**Escala:** Si bien Sodimac Chile no consolida las operaciones que esta misma marca posee en Argentina, Perú y Colombia, 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 para los cuatro países, lo que permite aumentar los volúmenes de compra y con ello acceder a mejores descuentos con los proveedores, con el beneficio de mejorar los márgenes o simplemente ofrecer precios más competitivos a los clientes.

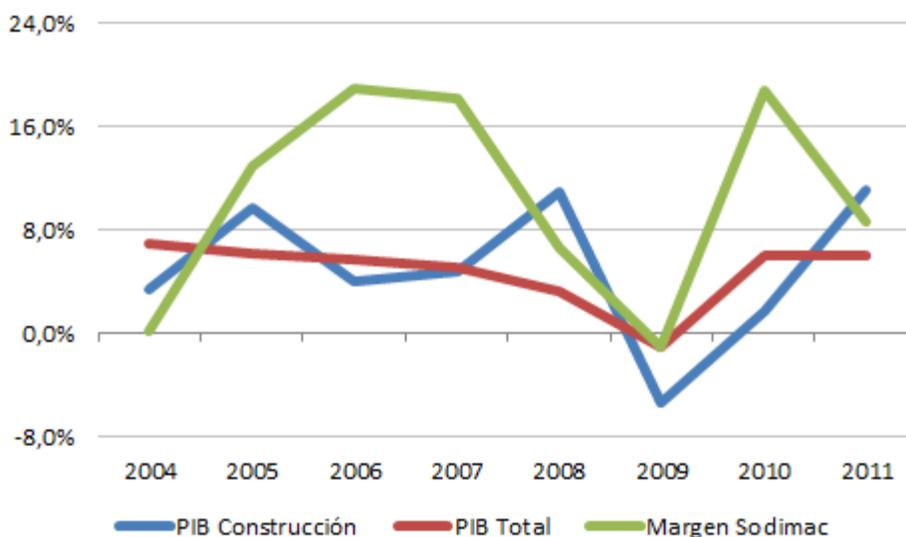
## Factores de Riesgo

**Demanda sensible a los ciclos:** La demanda de la industria está fuertemente ligada a la actividad del sector construcción, rubro que se caracteriza por una alta volatilidad ante los ciclos económicos. Por otra parte, las ventas al detalle, orientadas al mercado de personas, se ven

resentidas en períodos recesivos y/o de alta inflación, en especial cuando se trata de productos prescindibles y/o durables. Sin embargo, hay que mencionar que el impacto de las crisis del sector construcción se ve mitigado en parte por el negocio de venta al detalle, lo que diversifica en cierta medida el riesgo de la compañía. Lo anterior se habría reflejado en que, con ocasión de la contracción del PIB de la Construcción durante 2009 (-5,3%), el margen de explotación de Sodimac cayó en forma mucho menos pronunciada (-1,0%), en línea con la caída del PIB total, que también se contrajo en 1,0%.

### PIB TOTAL, PIB CONSTRUCCION y MARGEN DE EXPLOTACION SODIMAC 2004-2011

Tasa de Variación Anual



**Intensificación de la competencia directa e indirecta:** Si bien **Sodimac** posee un mercado liderazgo en su sector, este rubro no se caracteriza aún por estar demasiado concentrado, por lo que existe la probabilidad -no menor, en opinión de **Humphreys**- de que el escenario competitivo se vea intensificado. En este contexto, se pueden mencionar las asociaciones de ferreterías MTS (ahora más debilitada luego de la compra de Imperial por parte de **Sodimac**) y Chilemat, formadas con el fin de competir de mejor manera con las grandes cadenas y que cuentan con más de 100 asociados cada una. Adicionalmente, existen competidores directos en el área de materiales de construcción (Construmart) y de mejoramiento de hogar (Easy, de Cencosud). Por otro lado, el desarrollo tecnológico, específicamente la masificación del uso de Internet en el comercio, tal como el sitio especializado B2B "I-construye", podría llevar a un

proceso acelerado de desintermediación en el mercado de bienes transables, impactando negativamente a **Sodimac**, en particular en lo relativo al segmento de empresas.

En el contexto competitivo del sector de mejoramiento del hogar, también existen actores mixtos que se deben considerar, como las tiendas por departamento y las grandes cadenas de supermercados, que ofrecen parte del *mix* de productos de **Sodimac**.

En línea con lo expuesto en el punto anterior, no se debe descartar que a futuro operadores extranjeros intenten llegar al mercado local, lo que podría afectar la participación de **Sodimac**. Como atenuante, cabe recordar que hace algunos años ingresó al país Home Depot, la empresa más grande de mejoramiento del hogar en Estados Unidos, pero al poco tiempo decidió retirarse del mercado, no generando entonces mayores dificultades a **Sodimac**.

## Hechos recientes

Durante 2011 los ingresos de explotación de **Sodimac** aumentaron un 9,3%%, alcanzando los \$ 1.434.017 millones (US\$ 2.836 millones). Los costos de explotación registraron una variación levemente superior a la de los ingresos (9,5%), lo que hizo que el margen de explotación sobre ingresos cayera desde un 29% a 28,8%. Los gastos de administración y ventas llegaron a \$ 305.640 millones, un 11,1% más que en 2010.

El resultado no operacional registró una variación negativa de más de 47%, explicada fundamentalmente por el efecto negativo de las diferencias de cambio.

Como consecuencia de todo lo anterior, la utilidad del ejercicio de 2011 fue de \$ 88.322 millones (US\$ 174,7 millones), un aumento de 5,3% respecto de 2010. En tanto, el EBITDA del año fue de \$ 124.498 (US\$ 256 millones), esto es, un aumento de 3,4% respecto al período anterior.

En el primer semestre de 2012 **Sodimac** obtuvo ingresos totales por \$ 796.738 millones, con un incremento real de 10% en comparación a igual período de 2011. El costo total de ventas, en tanto, alcanzó a \$ 576.431 millones, lo cual representa un incremento de 11,1% respecto a 2010. Como consecuencia, el margen de explotación se expandió en un 7,5% respecto al primer semestre de 2011, totalizando \$ 220.308 millones.

El total de gastos de administración y ventas del primer semestre alcanzó a \$160.527 millones, con un incremento real de 10,3%, explicado principalmente por el incremento en los costos de distribución, los cuales aumentan en 14,3% en el período.

De acuerdo a lo anterior, el resultado operacional registra un leve crecimiento de 0,6% en el período, al igual que el EBITDA, que totaliza \$ 71.304 millones en el primer semestre de 2012, esto es, un crecimiento de 0,4% respecto al mismo período de 2011.

## Antecedentes Generales

### Historia

**Sodimac** inició sus actividades en 1952 como una cooperativa abastecedora de empresas constructoras con una red desde Arica a Chiloé. En 1982, Empresas Dersa adquirió los activos de la cooperativa **Sodimac** y constituyó la sociedad **Sodimac**. Con el objetivo de reducir la dependencia de los ciclos de la construcción, en 1988 se introdujo el formato de venta al detalle “Homecenter Sodimac”, que apunta al segmento de mejoramiento, reparación y decoración del hogar.

En 1992 se inició el desarrollo del formato “Sodimac Constructor”, destinado especialmente a los contratistas, constructores independientes y pequeñas empresas del rubro. En 1994 se inauguró la primera tienda en Colombia. En 2000 comenzó un nuevo formato de tiendas, “Súper **Sodimac**”, que reúne en un sólo lugar las tiendas destinadas a atender a los distintos segmentos atendidos por Sodimac. En 2001 comenzó a operar el sitio web de Sodimac.

En octubre de 2003 se produjo la incorporación de **Sodimac S.A.** como filial de S.A.C.I. Falabella mediante fusión de ambas, iniciándose el proceso de integración con la cadena Homestore S.A. (de Falabella), que culminó en abril de 2004. En este año también se efectuó el ingreso de la marca Sodimac a Perú.

En 2007 **Sodimac** compró el 60% de la cadena de ferreterías Imperial S.A.

En 2008 el grupo Falabella ingresó al mercado argentino a través de la apertura de su primera tienda en Buenos Aires (bajo el alero organizacional y patrimonial de Falabella, sin efecto sobre los resultados de Sodimac Chile).

En 2009 se lanza la marca Homy, que considera un nuevo formato de tiendas orientadas a masificar el diseño y la decoración. Finalmente, en 2011, **Sodimac** se suma como empresa fundadora de la Bolsa del Clima de Santiago, que permitirá transar bonos de carbono radicados en Latinoamérica.

## Propiedad

La propiedad de la compañía recae en un 100% en S.A.C.I. Falabella a través de las sociedades Home Trading S.A. e Inversiones Parmin SPA. Falabella es un grupo ligado a las familias Solari y Del Río, y actualmente es la segunda cadena de *retail* chilena en términos de ingresos consolidados.

Falabella cuenta con presencia internacional a través de tiendas por departamento, centros comerciales, supermercados y tiendas de mejoramiento del hogar, estas últimas ubicadas en Perú, Colombia y Argentina. La composición societaria actual de la propiedad de **Sodimac** Chile es la siguiente:

Accionista	Número de Acciones Pagadas	% de la Propiedad
Home Trading S.A	17.758.157.950	100%
Inversiones Parmin SPA	252	0%
<b>Total</b>	<b>17.758.158.202</b>	<b>100%</b>

El directorio de **Sodimac** Chile está conformado por las siguientes personas:

Cargo	Nombre
Presidente	Juan Pablo del Río Goudie
Vicepresidente	Juan Cuneo Solari
Director	José Luis del Río Goudie
Director	Nicolas Majluf Sapag
Director	Jaime García Rioseco
Director	María Cecilia Karlezi Solari
Director	Juan Carlos Cortes Solari

Director	Carlos Alberto Heller Solari
Director	Carlos Solari Donaggio

## Distribución de los ingresos

**Sodimac** desarrolla su estrategia a través de tres unidades de negocio: la venta a empresas, Sodimac Constructor y la venta al detalle en las tiendas Homecenter. A esto hay que agregar la venta a distancia y la cadena de ferreterías Imperial. A la fecha, **Sodimac** cuenta con 71 tiendas, sumando los locales tipo “Homecenter”, “Constructor” e Imperial.

En cuanto a participación de mercado, en 2011 **Sodimac** registró un 24,8% de participación, incluyendo todos sus formatos, siendo el líder indiscutido de la industria.

### Venta a empresas

Es la unidad de negocios dedicada a la venta a las grandes y medianas empresas del sector de la construcción y está dividida en los sectores geográficos norte, centro y sur. Estos clientes compran en grandes volúmenes, lo que permite a la empresa mejorar su posición negociadora con los proveedores. Esta área representa en torno a un 17% de las ventas de Sodimac en Chile (incluyendo Imperial).

### Sodimac Constructor

Con catorce locales a lo largo de Chile, de los cuales cinco se ubican en la Región Metropolitana, es el área de negocios dedicada a atender a contratistas, constructores y pequeñas empresas del área de la construcción.

Dentro de este segmento destaca la relación que se ha buscado construir con los clientes a través de iniciativas como el “Circulo de Especialistas” (CES), que cuenta con cerca de 210 mil socios. Dentro de este segmento son muy importantes la versatilidad y accesibilidad de los productos, así como la rapidez de la operación de compra.

### Tiendas Homecenter

El formato *homecenter* está orientado a las familias que buscan mejorar sus hogares. A diciembre de 2011 contaba con 46 tiendas a lo largo de Chile, 16 de ellas ubicadas en la Región Metropolitana. En la actualidad **Sodimac** es el líder nacional en este formato, lo que se refleja en que el concepto homecenter, pese a ser un genérico, está muy asociado a la marca **Sodimac**.

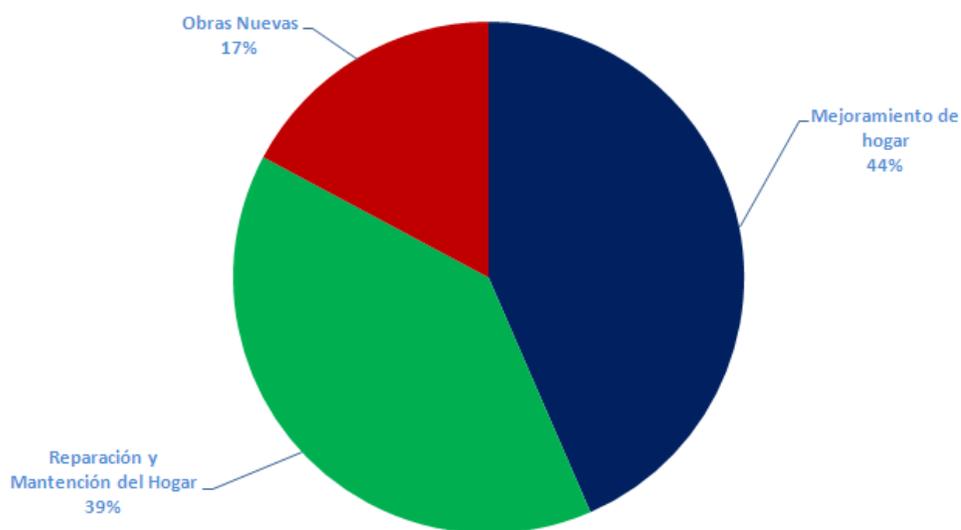
## Imperial

Imperial es un actor del mercado especializado en la atención a mayoristas. Esta cadena tiene un perfil distinto al de **Sodimac**, con un enfoque más de nicho y, por lo tanto, comercializa productos que muchas veces no se encuentran en su matriz, ya que responden a necesidades específicas de los compradores (en especial mueblistas, que concentran el 40% de sus ventas).

La incorporación de esta cadena tuvo dos consecuencias importantes: el acceso a un mercado que **Sodimac** no estaba atendiendo completamente y el debilitamiento de la competencia, puesto que Imperial era uno de los integrantes más importantes dentro de la asociación de ferreterías MTS y es el segundo actor de mercado en cuanto a poder de compra a proveedores. A la fecha, Imperial cuenta con once tiendas, seis de ellas ubicadas en la Región Metropolitana.

La cadena Imperial atiende exclusivamente el segmento de Reparación y Mantenimiento del Hogar, pero las restantes unidades de negocio de **Sodimac** sirven más de un segmento del mercado. De esta manera, un 44% de los ingresos de 2011 corresponden al segmento de Mejoramiento del Hogar, mientras que un 39% provienen del segmento Reparación y Mantenimiento del Hogar y un 17% se origina en negocios de Obras Nuevas.

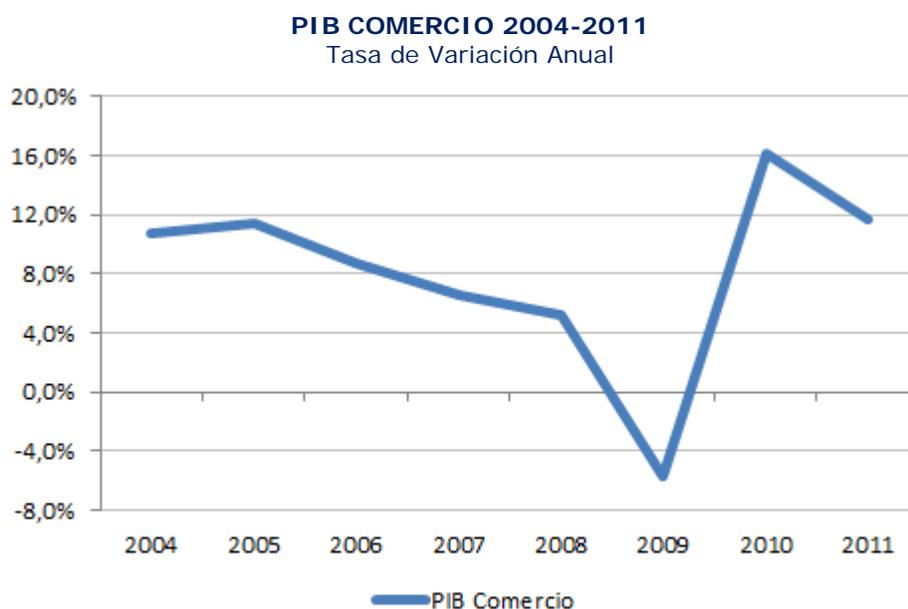
**Estructura de Ingresos Sodimac 2011**  
Por Segmentos



## Antecedentes de la industria

En la industria de mejoramiento del hogar en Chile existen tres actores principales, entre los cuales **Sodimac** ocupa la primera posición con una participación de ventas, de acuerdo a la misma empresa, en torno al 24,8%. Una porción mucho más reducida presentan las empresas Easy y Construmart.

En términos generales esta industria en Chile posee una concentración moderada, con dos de los principales actores del mercado siendo parte de grupos de capitales nacionales con presencia en diversos negocios del *retail* (Falabella y Cencosud). En Chile el *retail* se encuentra mayoritariamente en manos de los grandes actores establecidos; por ello, en términos de crecimiento, un índice adecuado para observar el desarrollo de la industria corresponde a la variación del PIB del comercio. A continuación se presenta su trayectoria:



## Fuentes de financiamiento

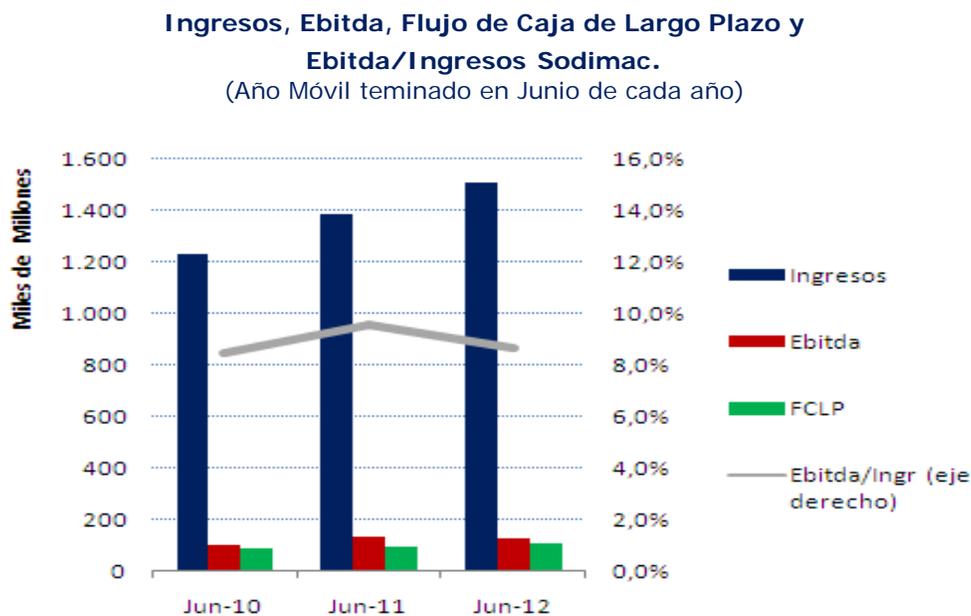
La principal necesidad de recursos de la sociedad está relacionada al financiamiento de inversiones. Si bien la empresa vende a crédito a través de la tarjeta CMR de Falabella, la administración y financiamiento de estas ventas se realiza de manera independiente a **Sodimac**, por parte de la matriz Falabella.

El financiamiento principal de la empresa, además de su patrimonio, proviene de obligaciones con el público a través de la colocación de bonos, ya que representan un 82% de su deuda financiera, complementado con financiamiento bancario de corto plazo, que representa un 18% de su deuda. El principal banco acreedor, en términos de saldo adeudado al 31 de diciembre de 2011, es el Banco de Crédito e Inversiones, con un 34% del total. En términos de la relación entre plazos de las deudas financieras (bonos y bancos), a diciembre de 2011, el 66% correspondía a pasivos de corto plazo.

## Análisis Financiero

### Evolución de los ingresos y EBITDA

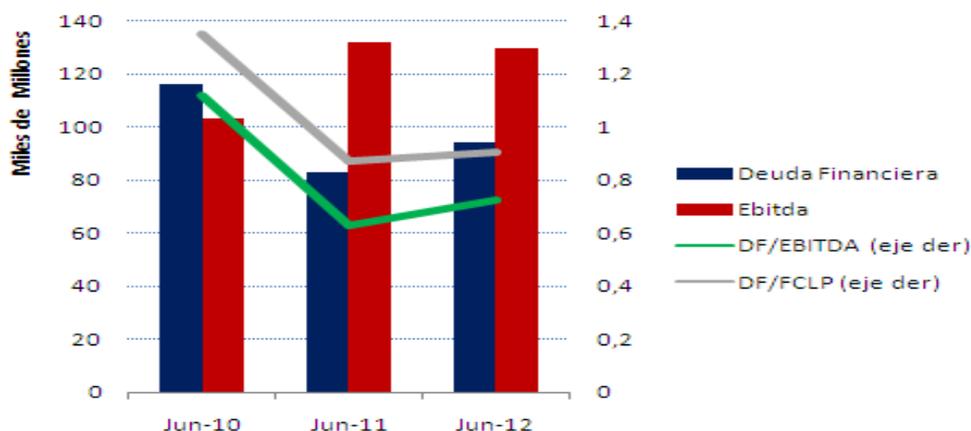
Los ingresos de **Sodimac** se han situado sobre los \$ 1.507 miles de millones en el año móvil terminado a junio, al tiempo que el EBITDA se ha situado en los \$ 130 miles de millones, y el Flujo de Caja de Largo Plazo se situó en los \$ 105 mil millones. Se aprecia en el siguiente gráfico que el EBITDA se ha situado en torno al 9% de los ingresos en los últimos tres años:



## Evolución del endeudamiento financiero y liquidez

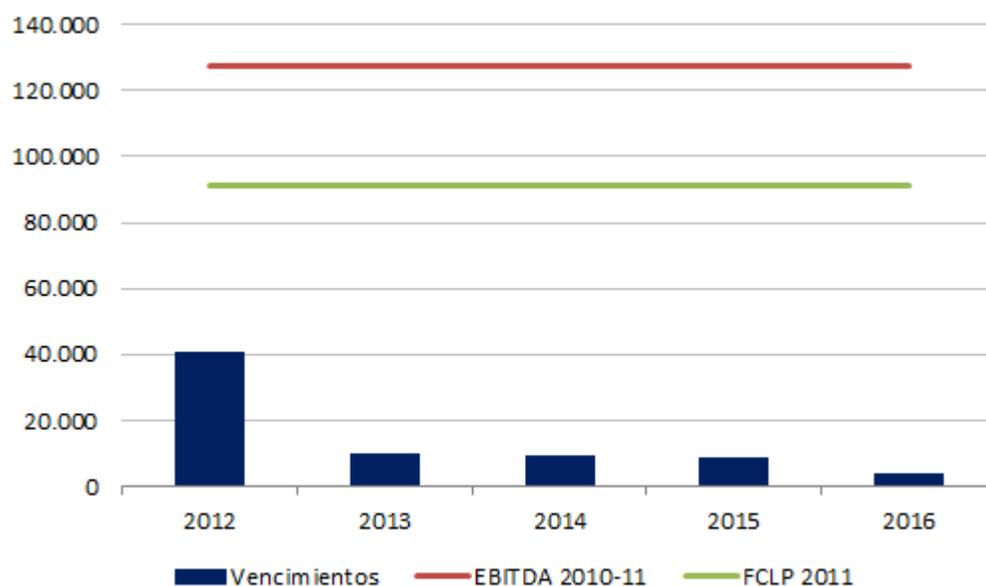
La deuda financiera de **Sodimac** se situó en torno a \$ 94.000 millones en junio de 2012. Se observa que esta deuda representa menos de una vez el Ebitda o el Flujo de Caja de Largo Plazo, lo cual refleja una buena capacidad de pago, en opinión de **Humphreys**.

**Deuda Financiera, Ebitda,  
Deuda Financiera/Ebitda, Deuda Financiera/Flujo de Caja de Largo Plazo**  
(Año Móvil terminado en Junio de cada año)



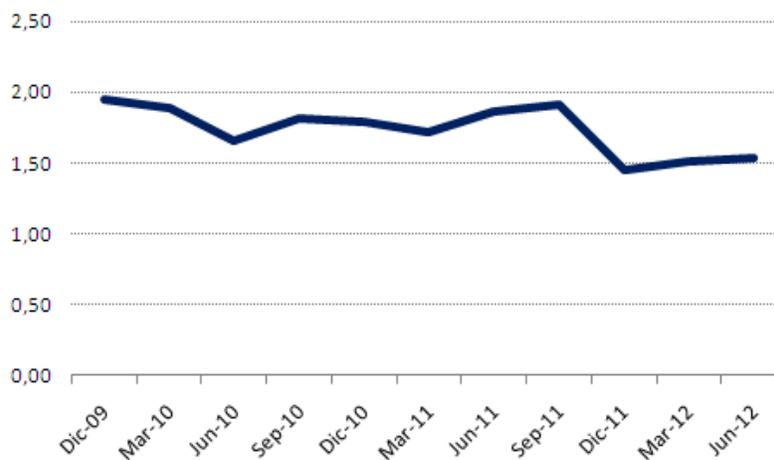
Por su parte, la deuda financiera presenta un adecuado perfil de vencimientos anuales, presentando flujos con una holgura elevada, lo que queda de manifiesto al contrastar el servicio anual de los préstamos con los niveles de Ebitda y de Flujo de Caja de Largo Plazo, tal como se aprecia en el siguiente gráfico:

### Perfil de Vencimientos Deuda Financiera 2012-16 (Millones de Pesos)



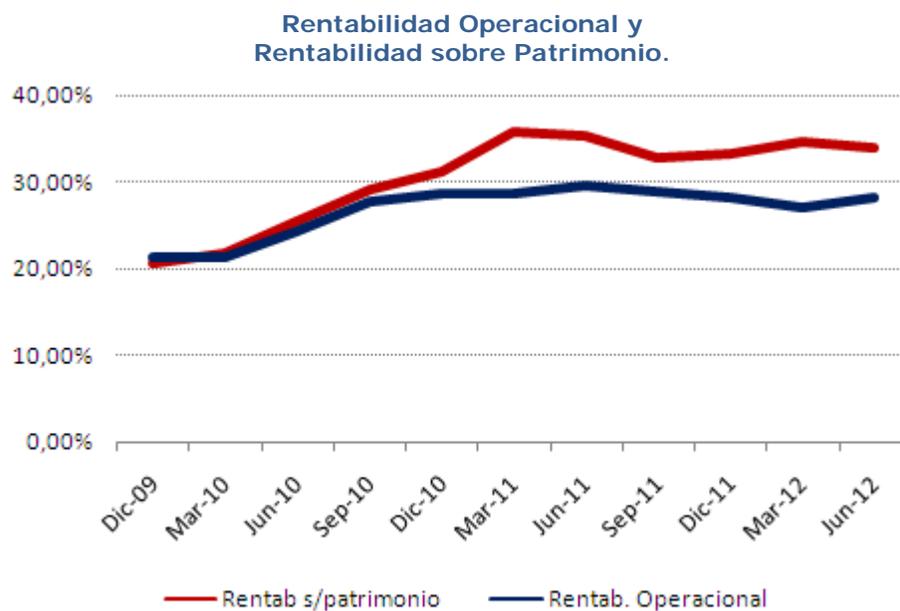
En términos de liquidez, medida a través de la razón circulante, la compañía ha mantenido en forma recurrente un indicador superior a una vez.

### Razón Circulante



## Evolución de la rentabilidad<sup>4</sup>

Operacionalmente, la rentabilidad de la empresa se ha situado en torno al 28%, mientras que la rentabilidad del patrimonio se sitúa consistentemente por sobre el 30% en los últimos años, como se presenta en el siguiente gráfico:



<sup>4</sup> Rentabilidad operacional= Resultado operacional sobre activos promedio; rentabilidad del patrimonio = utilidad del ejercicio sobre patrimonio e interés minoritario promedios.

## Instrumentos de Deuda

Actualmente **Sodimac** tiene los siguientes bonos, líneas de bonos y líneas de efectos de comercio inscritas y en el mercado:

### - Línea de bonos

(sin colocaciones vigentes a la fecha)

- N° y fecha de inscripción: 520, 14/12/07
- Monto de la línea: UF 3.000.000
- Plazo de la línea: 10 años

### - Línea de bonos

- N° y fecha de inscripción: 521, 14/12/07
- Monto de la línea: UF 3.000.000
- Plazo de la línea: 10 años

### Primera Emisión (Serie D)

- Fecha colocación: Diciembre 2007
- Monto colocado: UF 1.500.000
- Tasa de carátula: 2,50%
- Vencimiento: Diciembre 2012

### Segunda Emisión (Serie F)

- Fecha colocación: Diciembre 2007
- Monto colocado: \$ 32.000 millones
- Tasa de carátula: 7,00% anual
- Vencimiento: Diciembre 2012

### - Línea de bonos

(sin colocaciones a la fecha)

- N° y fecha de inscripción: 676, 09/09/11
- Monto de la línea: UF 3.000.000
- Plazo de la línea: 10 años

## - Línea de bonos

(sin colocaciones a la fecha)

- N° y fecha de inscripción: 677, 09/09/11
- Monto de la línea: UF 1.500.000
- Plazo de la línea: 30 años

## - Líneas de Efectos de Comercio (ambas sin colocaciones a la fecha)

- N° y fecha de inscripción: 039, 01/12/2008
- Monto de la línea: UF 500
- Plazo de la línea: 10 años
  
- N° y fecha de inscripción: 040, 01/12/2008
- Monto de la línea: UF 750
- Plazo de la línea: 10 años

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”*

**Anexo:**

**Resguardos de los instrumentos de deuda inscritos,  
Línea de bonos N° 521 (series D y F)**

1.- La línea de bonos exige mantener un índice de endeudamiento (deuda financiera menos caja y equivalentes) sobre patrimonio no superior a 1,5 veces. Al 31 de junio este índice alcanzaba un valor de 0,3.