



**Sodimac S.A.**

**Agosto 2006**

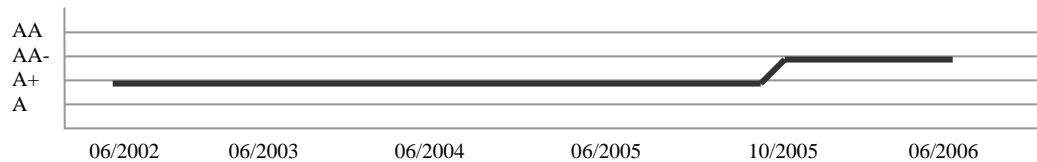
<b>Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup></b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos	<b>AA-</b>	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia	<i>Favorable</i>	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos Clasificados	No hay	Analista	Tomás Escoda C.
		Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
EEFF base	30 junio 2006	Tipo de Reseña	Informe Anual

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

Bono Series C1 – C2	N° 252 de 10.05.01
---------------------	--------------------

### **Clasificación Histórica**

**Bonos**



### **Estado de Resultados**

<b>Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Junio 2006</b>
Ingreso Operacional	470.692.592	509.385.626	614.635.854	672.112.001	377.759.199
Costo Explotación	-328.784.426	-358.637.507	-463.657.401	-501.689.830	-277.921.560
Gasto Admin. y Venta	-109.758.880	-117.509.234	-122.384.197	-135.923.931	-75.190.697
Resultado Operacional	32.149.286	33.238.886	28.594.256	34.498.239	24.646.942
Resultado No Operacional	-7.295.878	-7.964.757	-6.196.979	-7.152.722	-999.144
Utilidad Neta	20.889.538	21.027.068	23.078.297	29.020.937	23.704.101

(\*) A Junio de 2006

<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



<b>Balance General</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Junio 2006</b>
Activo Circulante	192.756.803	205.709.901	188.399.069	192.486.207	197.005.388
Activo Fijo	75.924.301	101.894.162	20.616.712	26.298.961	29.328.421
Otros Activos	9.691.871	9.839.127	157.168.711	109.449.499	107.215.677
<b>Total Activos</b>	<b>278.372.975</b>	<b>317.443.189</b>	<b>366.184.491</b>	<b>328.234.666</b>	<b>333.549.486</b>
Pasivo Circulante	112.152.675	131.011.522	154.325.212	139.372.499	128.762.575
Pasivo Largo Plazo	68.352.016	82.603.164	67.161.563	21.774.035	21.657.429
Interés Minoritario	64.862	178.796	0	0	0
Patrimonio	97.803.423	103.649.707	144.697.716	167.088.131	183.129.482
<b>Total Pasivos</b>	<b>278.372.975</b>	<b>317.443.189</b>	<b>366.184.491</b>	<b>328.234.666</b>	<b>333.549.486</b>

(\*) A Junio de 2006

## **Opinión**

### **Fundamento de la Clasificación**

**Sodimac S.A.** es una empresa que se dedica a la intermediación de artículos de construcción y mejora del hogar. Sus operaciones se orientan a tres segmentos: El *retail*, pymes del área de la construcción y grandes constructoras. Con todo, la venta al detalle, residencial en su mayoría, representa la principal fuente de ingresos y márgenes para la compañía.

Las fortalezas de **Sodimac S.A.**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus títulos de deuda en “Categoría AA-”, son:

- El fuerte liderazgo que la compañía ostenta en el mercado: Elevada participación en términos de ventas (22,3% aproximadamente), extensa y creciente red de sucursales, y una clara identificación por parte de los consumidores;
- El apoyo de Falabella como controlador del emisor, grupo económico con presencia internacional y con amplia trayectoria y prestigio a nivel local;
- La capacidad de gestión mostrada por la administración ante escenarios adversos (períodos recesivos y surgimiento de nuevos competidores de relevancia);

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída, principalmente, por los cambios que pudiere experimentar la industria como consecuencia de las características actuales de la competencia. En este último aspecto destacan las inversiones que esta llevando a cabo su principal competidor y la necesidad de éste de aumentar su participación de mercado. Además, no se puede descartar la entrada de nuevos operadores internacionales al mercado local. Por otra parte, se estima que la expansión de la industria mediante sistemas de comercialización basados en formatos de salones de exposición, así como la eventual desintermediación de los mercados, aumentarán las exigencias y desafíos futuros de la empresa.

Las perspectivas “*Favorables*” se deben a que la empresa ha ido consolidando los cambios estructurales que experimentó en los últimos años. La deuda financiera se ha visto reducida y se espera que el crecimiento de los ingresos sea constante en el futuro previsible.



## **Definición Categorías de Riesgo**

### **Categoría AA**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

El signo “-” corresponde a aquellos instrumentos con mayor 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 global de mercado del 22,3%. Este liderazgo, se ve reforzado por la diferencia significativa entre el nivel de ventas de la compañía y la participación individual de los restantes competidores, donde el segundo competidor representa sólo el 5% del mercado. Para este logro, han sido de gran importancia las marcas “Homecenter” y “**Sodimac**”, las que se encuentran fuertemente posicionadas en sus respectivos mercados y son ampliamente reconocidas por los consumidores, quienes asocian fuertemente el término *homecenter* a **Sodimac**.

*Adecuada cobertura de ventas:* A diciembre de 2005, Sodimac cuenta con 33 tiendas “Homecenter” destinadas al segmento de mejoramiento del hogar, y más de la mitad de ellas están ubicadas en regiones. A esto hay que agregar 19 tiendas “Sodimac Constructor” que se dedican a atender a los contratistas, constructores y pequeñas empresas. Por último hay que mencionar las 4 oficinas dedicadas exclusivamente a la atención de grandes clientes. La superficie total de los puntos de venta bordea los 300.000 metros cuadrados.

*Buena Capacidad de Gestión:* **Sodimac** ha sabido desarrollarse en escenarios desfavorables como la entrada de competidores fuertes a nivel internacional, la crisis de 1998-1999 y las reestructuraciones del último par de años. Por otro lado, su amplia red de proveedores y la existencia de alternativas a ellos, han asegurado un abastecimiento adecuado que ha permitido ofrecer a sus clientes una amplia gama de productos. Ello, sumado a su capacidad logística en cuanto a sistemas de apoyo para el manejo de inventarios, control de productos, despacho de pedidos, transportes y otras materias propias de su giro, le ha permitido a la compañía aumentar sus ventas manteniendo un adecuado nivel de rentabilidad.

*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 en ventas a crédito a través del uso de la tarjeta 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, clasificado en “*Categoría AA*” a nivel local, es el principal operador de *retail* de Chile, cuenta con inversiones en Perú y Argentina y sus operaciones incluyen ventas en tiendas por departamento, 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 en tiendas **Sodimac**, que se encuentra fuertemente posicionada entre los consumidores, incentiva la compra, lo cual no es un factor menor si se considera que el 40% de las ventas del año 2005 se realizaron a través de la tarjeta CMR.

*Solidez financiera:* La solidez financiera de la empresa queda reflejada en el sostenido aumento de los ingresos financieros y en la disminución de la deuda financiera de la empresa. La empresa presenta una adecuada composición en su estructura de activos y pasivos.



### **Factores de Riesgo**

*Intensificación de la Competencia Directa y de Sustitutos:* El grupo Cencosud, dueño del principal competidor de **Sodimac** en formatos *homecenter* (Easy), se encuentra inmerso en un importante plan de expansión, lo que hace aumentar los niveles de competencia en el sector. En este sentido debe considerarse la exitosa incursión de Easy en el mercado argentino. Por otro lado, el desarrollo tecnológico, específicamente la masificación del uso de *Internet* en el comercio, 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.

*Demanda Sensible:* La demanda de la industria está fuertemente ligada a la actividad del sector construcción, rubro que se caracteriza por su alta volatilidad ante los ciclos económicos. Por otra parte, las ventas al detalle, orientadas al mercado de personas, se ven resentidas en períodos recesivos, en especial cuando se trata de productos prescindibles. Sin embargo, hay que mencionar que el impacto de las crisis del sector construcción se ve mitigado por el negocio de venta al detalle.

*Contratos de Arriendos:* Un porcentaje significativo de los locales de venta está situado en terrenos arrendados a terceros. Si bien, en todos ellos se mantienen contratos de largo plazo, éstos no están exentos a que el arrendador les ponga término anticipadamente y que existan controversias en cuanto a las compensaciones que implicaría dicha medida. Por otra parte, estos mismos contratos restan flexibilidad al emisor para cerrar puntos de ventas cuando existen descensos importantes en los niveles de rentabilidad.

*Exposición Cambiaria:* Parte importante de las compras del emisor es en dólares, situación que hace sensible a la empresa ante fluctuaciones en las paridades cambiarias. En general, la compañía ha mantenido cubierto un porcentaje de sus importaciones con seguros de cambio.

### **Antecedentes Generales**

Sodimac inicia sus actividades en 1952 como una cooperativa abastecedora de empresas constructoras con una red desde Arica a Chiloé. En 1982, Empresas Dersa adquiere los activos de la cooperativa Sodimac y constituye la sociedad Sodimac.

Con el objetivo de reducir la dependencia de los ciclos de la construcción, se introduce en 1988 el formato de venta al detalle "Homecenter Sodimac" destinado a satisfacer las necesidades de mejoramiento, reparación y decoración del hogar.

En 1992 se inicia el desarrollo del formato "Sodimac Constructor" destinado, especialmente, a los contratistas, constructores independientes y pequeñas empresas constructoras.

En el 2000 se inicia una nueva generación de tiendas "Super Sodimac", que reúnen en un sólo lugar las tiendas destinadas a satisfacer las necesidades de los distintos segmentos atendidos por Sodimac.

En el 2001 se llega a la cifra de 48 puntos de venta entre Arica y Punta Arenas. Además, comienza a operar el sitio web de Sodimac.

En octubre de 2003 se produce la incorporación de Sodimac S.A. como filial de S.A.C.I. Falabella, iniciándose el proceso de integración con la cadena Homestore S.A., el cual culmina en abril de 2004.



---

### ***Líneas de negocio***

Sodimac desarrolla su estrategia a través de tres unidades de negocio: Venta a empresas, Sodimac Constructor y la venta al detalle en las tiendas *Homecenter*.

---

#### ***Venta a Empresas***

Es la unidad de negocios dedicada a atender a las grandes y medianas empresas del sector de la construcción. Estos clientes compran en grandes volúmenes, lo que permite a la empresa mejorar su posición negociadora con los proveedores. Esta unidad opera a nivel nacional y en el año 2005, su crecimiento fue mayor al del mercado de la construcción en su conjunto.

---

#### ***Sodimac Constructor***

Con 19 locales a lo largo de Chile, Sodimac Constructor es el área de negocios dedicado a atender a contratistas, constructores y pequeñas empresas del área de la construcción. Dentro de este segmento destaca la relación que se ha tratado de construir con los clientes a través de iniciativas como el "Círculo de Especialistas", que cuenta con más de 40 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 apoyar a las familias que buscan mejorar sus hogares. A diciembre de 2005 contaba con 33 tiendas a lo largo de Chile.

---

### ***Propiedad***

Al 30 de marzo de 2006 la propiedad de la sociedad se distribuye en dos sociedades: Home Trading S.A. con prácticamente el 100% de la propiedad (22.132.569.422 acciones pagadas); y Ventas y Servicios Generales Venser Ltda. (251 acciones pagadas), ambas de propiedad de Falabella S.A.I.C.

---

### ***Resultados a Diciembre 2005 y Junio 2006<sup>2</sup>***

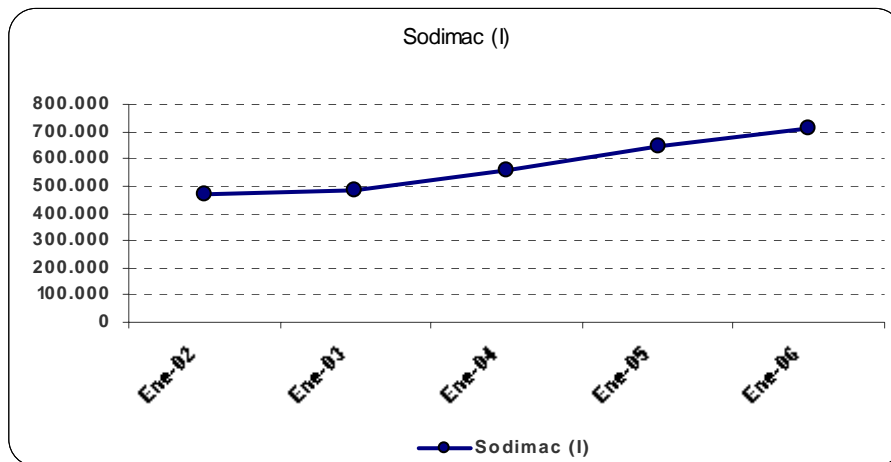
El resultado de explotación de 2005 fue 21% superior al de 2004 (resultados a diciembre), llegando a \$ 34.498 millones, impulsado por el aumento en ventas de 9% registrado en el mismo periodo.

La tendencia en el aumento de ventas se ha pronunciado en los resultados a junio, en el que el resultado en explotación ha aumentado un 37% con respecto a junio de 2005, impulsado por un aumento de 13% de las ventas en el mismo periodo.

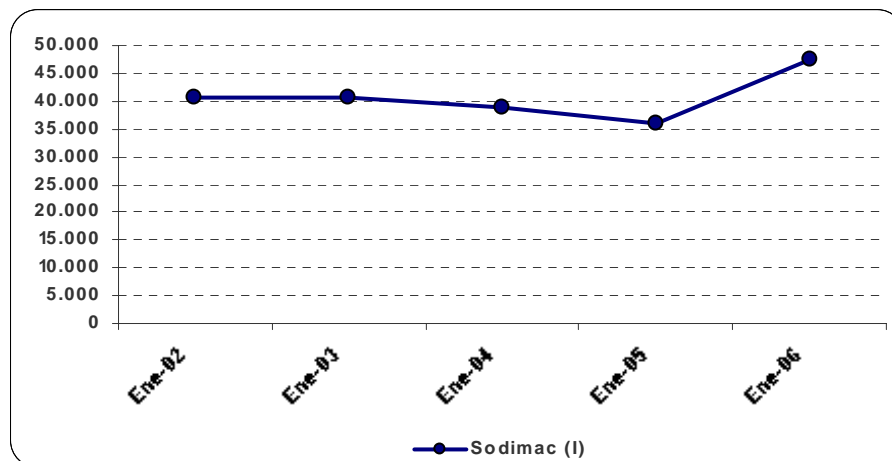
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:

---

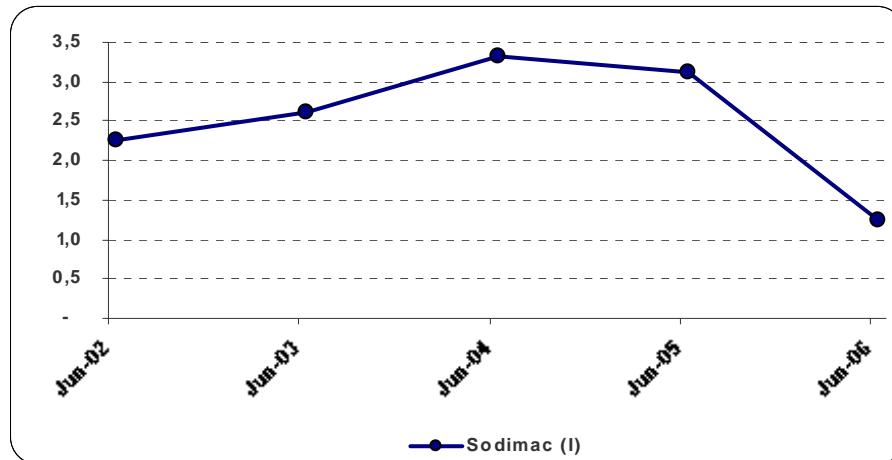
<sup>2</sup> Todas las cifras posteriores en moneda a junio de 2006. Los gráficos corresponden a años móviles.



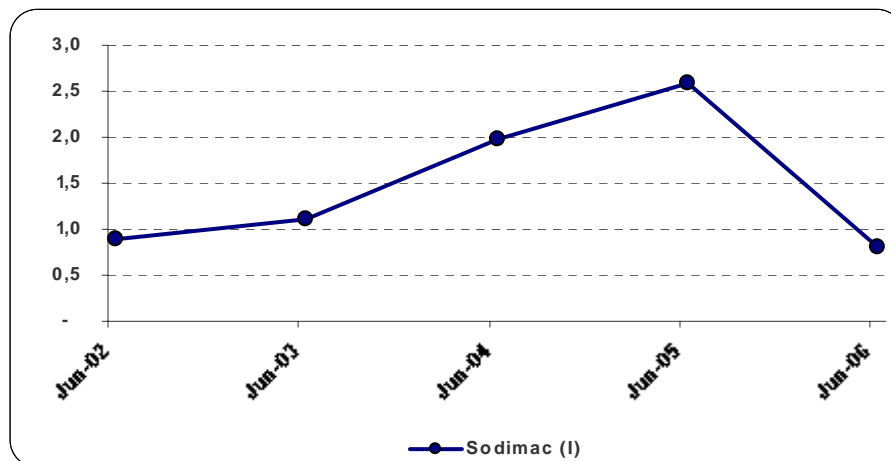
Por su parte, el Ebitda de la empresa se ha recuperado luego de la baja registrada en el año 2004, y se ubica en los niveles previamente observados, en torno a los \$ 47.326 millones (medido en años móviles a junio de 2006).



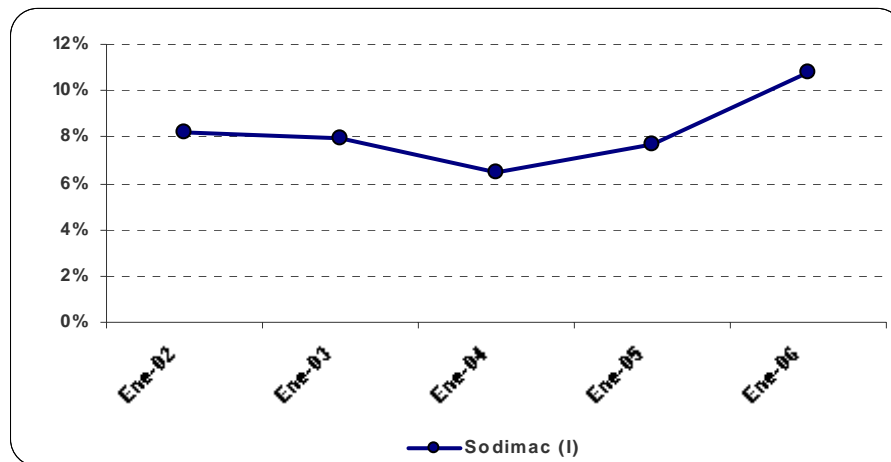
En tanto, la empresa ha logrado reducir constantemente la deuda financiera. A junio de 2006, esta es de \$44.705 millones, luego de que en septiembre de 2003, la deuda alcanzara un valor de \$ 136.397 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).



Sin embargo, por tratarse de un negocio en el que el retail es parte clave, hay que considerar el efecto de las cuentas por cobrar, las cuales deben considerarse como un factor que favorece los indicadores de endeudamiento. Para ésto se considerará el 75% de las cuentas por cobrar que tiene la empresa y se restarán de la deuda financiera. Con ésto, el gráfico de periodo de pago de la deuda financiera es el siguiente:



En el siguiente gráfico se puede apreciar la rentabilidad de los activos (Utilidad final / Total de activos)



Por último, el resultado neto del año 2005 fue de \$ 29.021 millones, un 26% mayor que el registrado el año 2004. A junio de 2006, el resultado fue de \$ 23.704 millones, un 49% mejor que el registrado a junio de 2005.

## Bonos

Actualmente Sodimac tiene un bono en el mercado

### - Bono Serie C

- N° y fecha de inscripción: 252, 10/05/2001

#### - Subserie C1

- Monto colocado: UF 400.000  
- Tasa de carátula: 6,25% anual  
- Vencimiento: 15/04/2022  
- Duration: 10,15  
- Valor par (Julio 2006): UF 407.181

#### - Subserie C2

- Monto colocado: UF 800.000  
- Tasa de carátula: 6,25% anual  
- Vencimiento: 15/04/2022  
- Duration: 10,15  
- Valor par (Julio 2006): UF 814.63

*"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".*





An affiliate of  
**MOODY'S INVESTORS SERVICE**

**Clasificadora de Riesgo  
HUMPHREYS LTDA.**

### Anexo: Indicadores<sup>3</sup>

	Dic-02	Mar-03	Jun-03	Sep-03	Dic-03	Mar-04	Jun-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06
<b>1.- LIQUIDEZ</b>														
Liquidez (veces)	1,46	1,46	1,45	1,45	1,45	1,46	1,40	1,39	1,34	1,32	1,34	1,33	1,35	1,36
Razón Circulante (Veces)	1,81	1,85	1,83	1,77	1,73	1,61	1,44	1,33	1,25	1,21	1,18	1,14	1,18	1,21
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,79	1,84	1,81	1,76	1,70	1,56	1,36	1,21	1,11	1,05	1,02	0,99	1,03	1,06
Razón Ácida (veces)	1,06	1,06	1,03	0,99	0,99	0,95	0,80	0,68	0,58	0,50	0,49	0,47	0,50	0,53
Rotación de Inventarios (veces)	4,49	4,30	4,17	4,06	4,20	4,39	4,63	4,54	4,56	4,56	4,51	4,71	4,80	4,91
Promedio Días de Inventarios (días)	81,24	84,90	87,50	89,94	86,98	83,20	78,77	80,46	80,02	80,07	80,95	77,55	76,12	74,39
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	5,29	5,26	5,23	5,14	5,14	5,43	6,90	8,87	12,43	17,99	18,18	19,01	18,98	18,65
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	69,01	69,35	69,85	70,99	70,98	67,20	52,88	41,16	29,36	20,29	20,08	19,20	19,23	19,57
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	5,89	5,87	5,94	5,96	6,19	6,24	6,73	6,59	6,76	6,88	6,70	6,83	6,64	6,46
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	61,94	62,14	61,45	61,28	58,97	58,49	54,27	55,35	54,01	53,06	54,51	53,41	54,94	56,50
Diferencia de Días (días)	-7,07	-7,22	-8,40	-9,71	-12,01	-8,71	1,39	14,19	24,66	32,77	34,43	34,21	35,71	36,93
Ciclo Económico (días)	88,31	92,11	95,90	99,65	98,99	91,92	77,38	66,27	55,36	47,30	46,52	43,34	40,40	37,46
<b>2.- ENDEUDAMIENTO</b>														
Endeudamiento (veces)	0,65	0,64	0,65	0,65	0,66	0,66	0,65	0,64	0,63	0,61	0,59	0,57	0,54	0,52
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,87	1,80	1,83	1,89	1,94	1,97	1,87	1,80	1,67	1,55	1,43	1,31	1,17	1,06
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,40	1,36	1,37	1,41	1,40	1,59	1,80	2,04	2,25	2,26	2,81	3,57	4,67	7,18
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,38	2,41	2,62	2,82	2,98	3,00	3,31	3,66	3,64	3,66	3,12	2,77	2,20	1,74
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,42	0,42	0,38	0,35	0,34	0,33	0,30	0,27	0,27	0,27	0,32	0,36	0,45	0,57
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	57,0%	57,5%	59,4%	61,3%	62,8%	63,1%	61,3%	58,5%	56,4%	54,0%	52,7%	51,4%	46,1%	40,9%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,5%	1,0%	2,5%	4,0%	4,7%	5,3%	5,0%	4,4%	4,4%	4,3%
Veces que se gana el Interés (veces)	4,38	4,84	4,92	4,32	3,65	3,66	3,10	2,99	3,66	3,55	4,72	4,97	5,42	7,26
<b>3.- RENTABILIDAD</b>														
Margen Bruto (%)	30,1%	29,9%	29,4%	29,4%	29,6%	29,9%	27,5%	26,8%	24,6%	23,4%	24,7%	24,3%	25,4%	25,5%
Margen Neto (%)	4,4%	4,6%	4,5%	4,4%	4,1%	4,4%	3,8%	3,3%	3,8%	3,7%	4,3%	4,4%	4,3%	4,5%
Rotación del Activo (%) *	183,2%	179,7%	176,0%	171,3%	169,7%	169,1%	172,8%	172,2%	175,4%	178,6%	178,4%	182,7%	192,4%	200,7%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	8,1%	8,3%	7,9%	7,5%	7,0%	7,4%	6,5%	5,7%	6,6%	6,6%	7,7%	8,0%	8,3%	8,9%
Rentabilidad Total del Activo (%)	8,1%	8,3%	7,9%	7,5%	7,0%	7,4%	6,5%	5,7%	6,6%	6,6%	7,7%	8,0%	8,3%	8,9%
Inversión de Capital (%)	0,77	0,77	0,80	0,84	0,89	0,94	0,71	0,51	0,31	0,14	0,14	0,13	0,14	0,14
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	5,93	5,68	5,70	5,80	6,05	6,85	9,30	12,19	16,33	19,95	22,46	29,10	24,62	21,47
Rentabilidad Operacional (%)	13,1%	12,8%	12,1%	11,7%	11,4%	11,6%	11,4%	11,1%	12,4%	13,7%	15,3%	16,4%	16,9%	17,0%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	23,4%	23,2%	22,4%	21,8%	20,6%	22,0%	18,7%	15,8%	17,6%	16,8%	18,8%	18,5%	18,0%	18,5%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	68,3%	68,6%	69,1%	69,1%	68,9%	68,6%	71,2%	72,2%	74,6%	75,9%	74,7%	75,0%	73,9%	73,7%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	69,9%	70,1%	70,6%	70,6%	70,4%	70,1%	72,5%	73,2%	75,4%	76,6%	75,3%	75,7%	74,6%	74,5%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	23,3%	23,0%	22,8%	22,8%	23,1%	23,3%	21,8%	21,9%	19,9%	19,1%	19,8%	19,3%	20,2%	20,3%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	35,9%	34,4%	32,9%	32,6%	32,6%	33,2%	28,0%	23,3%	21,8%	19,7%	21,3%	21,4%	21,4%	21,7%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	8,5%	8,5%	8,3%	8,3%	8,2%	8,2%	7,0%	6,0%	5,5%	5,0%	5,6%	5,8%	5,9%	6,0%
<b>4.- OTROS INDICADORES</b>														
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	3,7%	2,9%	2,4%	1,6%	3,3%	5,9%	37,8%	64,4%	86,1%	103,7%	98,0%	93,2%	82,4%	72,7%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	10,0%	10,4%	10,6%	11,1%	11,9%	12,9%	9,9%	6,6%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	1,1%	1,2%	1,2%	1,3%	1,4%	1,5%	1,1%	0,8%	0,5%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Capital sobre Patrimonio (%)	54,5%	51,2%	49,6%	48,3%	47,6%	46,8%	81,0%	110,1%	134,2%	154,9%	147,6%	140,6%	135,7%	130,6%

<sup>3</sup> Los indicadores son generados a partir de información pública disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros y corresponden a años móviles. La metodología de cálculo de los indicadores se encuentra disponible en nuestra página web: [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)