

Sodimac S.A.

Agosto 2007

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos	AA	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia	Estable	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos	No hay	Analista	Tomás Escoda C.
		Teléfono	56-2-204 7315
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EEFF base	30 de junio de 2007	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

Bono Series C1 – C2	Nº 252 de 10.05.01
---------------------	--------------------

Clasificación Histórica	Bonos
--------------------------------	--------------



Estado de Resultados Individual					
Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Ingreso Operacional	524.016.475	632.289.756	691.416.764	781.048.453	439.664.554
Costo Explotación	-368.938.486	-476.974.819	-516.099.636	-572.531.572	-320.582.149
Gasto Admin. y Venta	-120.884.397	-125.899.382	-139.828.012	-160.987.575	-89.977.816
Resultado Operacional	34.193.591	29.415.555	35.489.116	47.529.305	29.104.589
Resultado No Operacional	-8.193.525	-6.374.972	-7.358.167	-1.519.587	-1.890.569
Utilidad Neta	21.631.019	23.741.164	29.854.492	42.025.880	25.026.537

Balance General Individual					
Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Activo Circulante	211.618.411	193.810.368	198.014.899	232.131.463	222.661.703
Activo Fijo	104.820.821	21.208.876	27.054.334	46.337.841	54.220.517
Otros Activos	10.121.731	161.682.995	112.593.166	64.259.502	72.615.531
Total Activos	326.560.963	376.702.239	337.662.399	342.728.805	349.497.751
Pasivo Circulante	134.774.506	158.757.824	143.375.631	161.391.087	153.083.296
Pasivo Largo Plazo	84.975.736	69.090.613	22.399.441	24.688.303	24.568.896
Interés Minoritario	183.931	0	0	0	0
Patrimonio	106.626.790	148.853.802	171.887.327	156.649.416	171.845.559
Total Pasivos	326.560.963	376.702.239	337.662.399	342.728.805	349.497.751

Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Ingreso Operacional	524.016.475	632.289.756	691.416.764	781.048.453	456.072.881
Costo Explotación	-368.938.486	-476.974.819	-516.099.636	-572.531.572	-333.623.990
Gasto Admin. y Venta	-120.884.397	-125.899.382	-139.828.012	-160.987.575	-92.861.008
Resultado Operacional	34.193.591	29.415.555	35.489.116	47.529.305	29.587.883
Resultado No Operacional	-8.193.525	-6.374.972	-7.358.167	-1.519.587	-2.138.135
Utilidad Neta	21.631.019	23.741.164	29.854.492	42.025.880	25.026.537

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Activo Circulante	211.618.411	193.810.368	198.014.899	232.131.463	262.283.065
Activo Fijo	104.820.821	21.208.876	27.054.334	46.337.841	56.417.450
Otros Activos	10.121.731	161.682.995	112.593.166	64.259.502	74.681.674
Total Activos	326.560.963	376.702.239	337.662.399	342.728.805	393.382.189
Pasivo Circulante	134.774.506	158.757.824	143.375.631	161.391.087	188.657.317
Pasivo Largo Plazo	84.975.736	69.090.613	22.399.441	24.688.303	24.722.680
Interés Minoritario	183.931	0	0	0	8.156.633
Patrimonio	106.626.790	148.853.802	171.887.327	156.649.416	171.845.559
Total Pasivos	326.560.963	376.702.239	337.662.399	342.728.805	393.382.189

*Sodimac presenta Estados Financieros Consolidados desde Junio de 2007. Las cifras anteriores corresponden a los Estados Financieros Individuales de la compañía hasta Marzo de 2007 y se utilizan con el objeto de hacer las comparaciones pertinentes.

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.

El cambio de clasificación de riesgo de los títulos de deuda, desde Categoría AA- a **Categoría AA**, obedece al sólido incremento experimentado por el nivel de flujos generados por el emisor lo cual ha fortalecido la capacidad de pago de su deuda, incluso considerando algún posible futuro endeudamiento destinado a financiar el plan de inversiones de la compañía.

Asimismo, la clasificación de riesgo reconoce entre las principales fortalezas de **Sodimac S.A.**, su sólido y claro liderazgo dentro del mercado chileno, sustentado en un fuerte reconocimiento de marca y en una adecuada cobertura de venta, tanto en términos locales como de cartera de productos ofrecidos a los consumidores.

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 y el exitoso desarrollo de su estrategia de negocio. También la clasificación incorpora como elemento positivo la participación de la sociedad en Imperial, empresa de larga trayectoria en el sector y con importante presencia en un segmento de mercado de mayor especialización.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la intensificación de la competencia directa e indirecta, por la eventual entrada de nuevos operadores internacionales y por la posibilidad de procesos de desintermediación en la compra.

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 actividad de la construcción.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la Compañía.

Para la mantención de la clasificación de bonos, se hace necesario que la empresa, además de no alterar significativamente su endeudamiento relativo, lleve a cabo una estrategia de crecimiento que implique niveles de generación de flujos acordes con los nuevos riesgos que se están asumiendo.

Hechos Recientes

En el presente año **Sodimac S.A.** adquirió el 60% de Imperial S.A. un importante actor del mercado, el cuál se especializa en atención a mayoristas. Esta cadena tiene un perfil distinto al de **Sodimac**, ya que su enfoque es más especializado, por lo tanto comercializa una gama de productos que responden a necesidades específicas de los compradores.

La adquisición de esta cadena tiene dos consecuencias importantes; la primera es el acceso a un mercado al cual **Sodimac** no estaba atendiendo completamente y, en segundo lugar, debilita la competencia ya que Imperial era uno de los actores más importantes de la competencia con su participación en la asociación de ferreterías MTS, el segundo actor de mercado en cuanto a poder de compra a proveedores.

Definición Categoría 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.

Oportunidades y Fortalezas

Posición de Mercado y Reconocimiento de Marca: La compañía presenta un claro liderazgo en el mercado chileno, con una participación del 25,6%. Este liderazgo, se vio reforzado por la adquisición del 60% de Imperial. 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 junio de 2007, **Sodimac** cuenta con 39 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 15 tiendas “**Sodimac Constructor**”, las cuales se dedican a atender a los contratistas, constructores y pequeñas empresas. Por último hay que mencionar las oficinas dedicadas exclusivamente a la atención de grandes clientes.

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 2006 se realizó a través de la tarjeta CMR.

Factores de Riesgo

Intensificación de la Competencia Directa e Indirecta: 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. Hay que mencionar también la asociación de ferreterías MTS (ahora más debilitada), la cual se formó con el fin de competir de mejor manera con las grandes cadenas como **Sodimac**. 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.

Entrada de nuevos operadores internacionales: No se debe descartar que a futuro operadores extranjeros intenten ingresar al mercado nacional, lo que podría afectar la participación de **Sodimac**. Como atenuante a esto, hay que mencionar que con anterioridad llegó al país *Home Depot*, frente a lo cual **Sodimac** no tuvo mayores dificultades.

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 recessivos, 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.

Antecedentes Generales

Historia

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 del rubro. En el 2000 se inicia una nueva generación de tiendas “**Súper 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. En el año 2007 **Sodimac** adquiere el 60% de la cadena ferreterías Imperial.

Propiedad

Al 30 de junio, la propiedad de **Sodimac** se distribuía de la siguiente manera:

Nombre de Accionistas	Nº de acciones pagadas	Participación
Home Trading S.A.	22.132.569.422	100%
Ventas y Servicios Generales Venser Ltda.	251	0%
TOTAL	22.132.569.673	100%

Ambas empresas son de propiedad de S.A.C.I. Falabella.

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*. A esto hay que agregar la venta a distancia y la recién adquirida cadena de ferreterías Imperial.

A junio de 2007, **Sodimac** contaba con 54 tiendas, sumando los locales tipo “Homecenter” y los tipos “Constructor”. Durante este año se incorpora un local adicional y además se contempla la renovación de otros seis.

En cuanto a participación de mercado, en el año 2006 **Sodimac** contaba con un 22,6% de participación, la cual incrementó a 25,6% con la compra de Imperial, muy por sobre la competencia.

Venta a Empresas

Es la unidad de negocios dedicada a atender a las grandes y medianas empresas del sector de la construcción, y esta dividida en tres 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. Actualmente esta área representa un cuarto del volumen total de ventas de **Sodimac** en Chile. En el año 2006, su crecimiento fue de 13,7% en comparación al año 2005.

Sodimac Constructor

Con 15 locales a lo largo de Chile, de las cuales cinco se ubican en la Región Metropolitana, **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 75 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. Actualmente los patios de construcción suman una superficie total de más de 37 mil m².

Tiendas Homecenter

El formato *Homecenter* está orientado a apoyar a las familias que buscan mejorar sus hogares. A diciembre de 2006 contaba con 39 tiendas a lo largo de Chile, de las cuales 13 se ubican en la Región Metropolitana.

Venta a distancia

Esta área se ha consolidado como una herramienta de apoyo vital a todas las líneas de negocios de la empresa. Esta dividida en tres ámbitos de acción: Internet, Fonocompras y Kioscos. Estos últimos son plataformas de Internet que se ubican en las mismas tiendas.

Imperial

Imperial es un importante actor del mercado, especializado en atención a mayoristas. Esta cadena tiene un perfil distinto a los que era **Sodimac**, ya que su enfoque es más de “nicho”, por lo tanto comercializa productos que en ésta muchas veces no se encuentran, ya que responden a necesidades específicas de los compradores.

La adquisición de esta cadena tiene dos consecuencias importantes; la primera es el acceso a un mercado al cual **Sodimac** no estaba atendiendo completamente y, en segundo lugar, debilita la competencia ya que Imperial era uno de los actores más importantes dentro de la asociación de ferreterías MTS, el segundo actor de mercado en cuanto a poder de compra a proveedores.

A fines de 2006, Imperial contaba con seis tiendas, de las cuales cinco se ubican en la Región Metropolitana. El presente año se inauguró la séptima tienda, ubicada en Concepción.

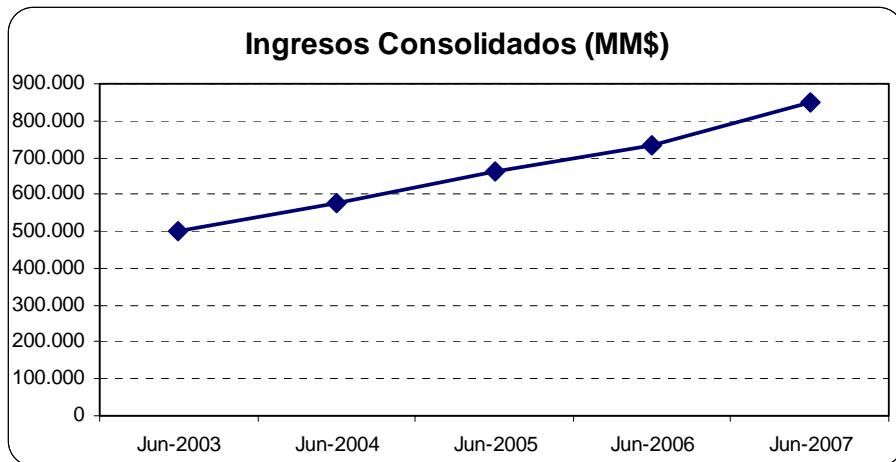
Evolución Financiera¹

Como se mencionó anteriormente, **Sodimac** presenta Estados Financieros Consolidados desde Junio de 2007. En éstos se incluye la sociedad **Sodimac Cuatro S.A.**, que fue la que adquirió el 60% de las acciones de Imperial. Por tanto todos las cifras, comparaciones y gráficos que siguen y que mencionen el mes de junio de 2007 como referencia, reflejan la comparación entre los estados consolidados de junio 2007 y los estados financieros individuales anteriores.

El resultado de explotación del 2006, fue 33,9% superior al del año 2005 (resultados a diciembre), llegando a \$ 47.529 millones. A junio de 2007, el resultado de explotación Consolidado fue de \$ 29.588 millones, 16,7% inferior al registrado en junio de 2006. El resultado de explotación individual a junio de 2007, que no incluye a Imperial, fue un 14,8% superior al registrado a junio de 2006.

Las Ventas del año 2006 aumentaron 13% con relación a las del año 2005, llegando a \$ 781.048 millones. A junio de 2007 las ventas consolidadas alcanzaron un valor de \$ 456.073 millones, 17,4% superior a lo registrado en junio de 2006. Las ventas individuales a junio de 2007, que no incluyen a Imperial, fueron un 13,1% superior a las registradas a junio de 2006.

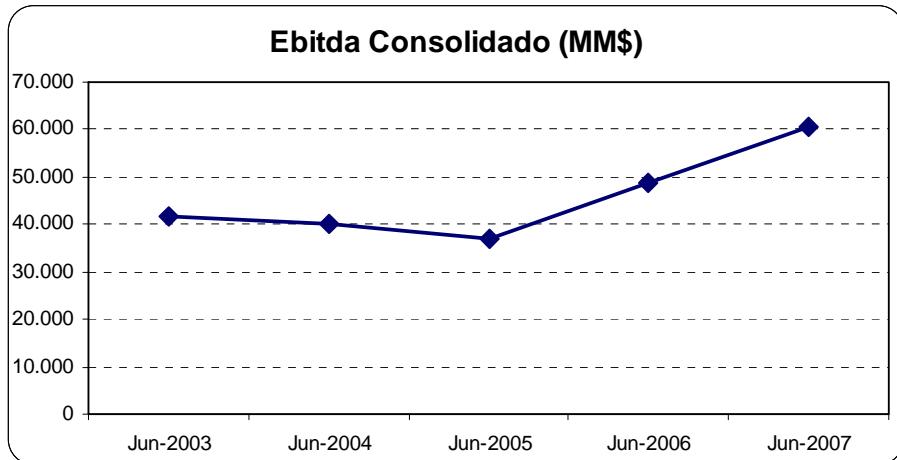
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:



Por su parte, el Ebitda de la Empresa a diciembre de 2006 fue de \$ 55.122 millones, 35,8% superior a lo registrado a diciembre de 2005. A junio de 2007, el Ebitda Consolidado fue de \$ 34.269 millones, 18,4% superior a lo registrado a junio de 2006. En tanto el Ebitda Individual fue 16,4% superior al registrado a junio de 2006.

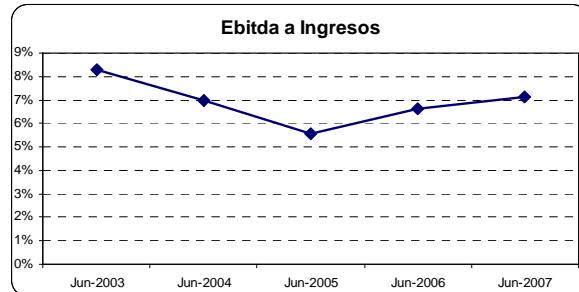
El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a junio de cada año:

¹ Todas las cifras posteriores en miles de pesos a junio de 2007. Los gráficos en años móviles.



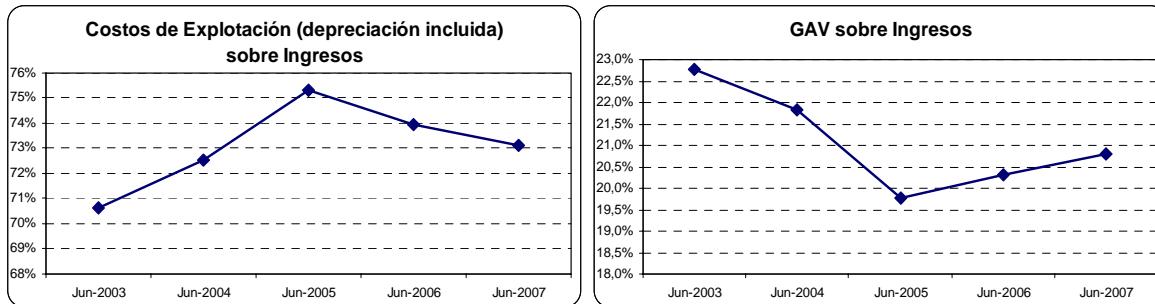
En el gráfico de la derecha podemos apreciar la evolución de la relación Ebitda sobre Ingresos de la compañía. Como se aprecia, en los últimos dos años la empresa ha tendido a incrementar su generación de Ebitda en relación con su generación de ingresos

El indicador para el año móvil terminado a junio de 2007 asciende a 7,1%, una mejora con respecto a junio de 2006 donde el indicador fue de 6,6%.



La relación Costos de Explotación (incluyendo la depreciación) sobre Ingresos disminuyó lo que refleja los esfuerzos de la empresa por mejorar los márgenes con políticas que tiendan a mejorar su posición frente a los proveedores. Es así como por ejemplo muchas de las compras se hacen en conjunto con las operaciones de las tiendas Sodimac de Perú y Colombia (las cuales están bajo otras sociedades).

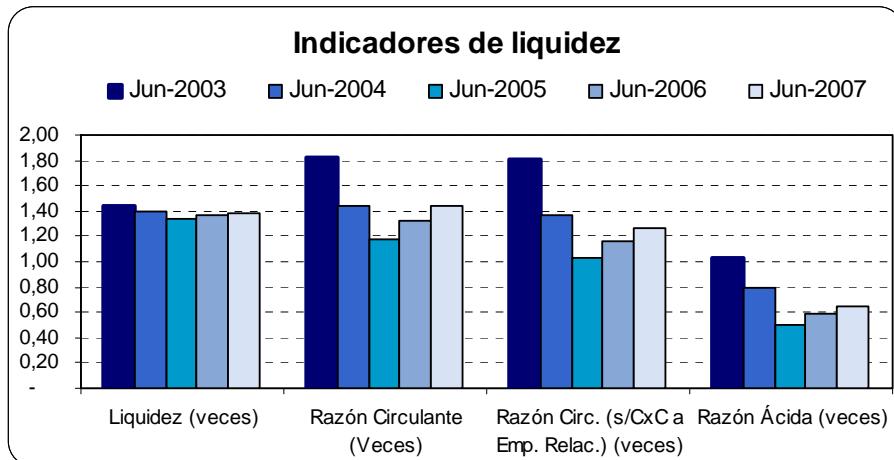
Los Gastos de Administración y Ventas (GAV), han aumentado levemente debido a las aperturas de tiendas, las cuales son menos eficientes mientras están en su período de maduración. Pasaron a ser un 20,8% de los ingresos, en comparación al 20,3% que representaban en el año móvil terminado a junio de 2006.



Evolución de la Liquidez Financiera

La empresa mejoró los indicadores de liquidez en los últimos dos años y no se vislumbra una razón para que estos se deteriore en el corto plazo.

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores² de liquidez de la empresa para los últimos años.



Evolución del Endeudamiento Financiero

El endeudamiento relativo de **Sodimac** – medido como la relación entre su pasivo financiero y el Ebitda de la sociedad – disminuyó el último año, fundamentalmente por la menor generación de caja de la compañía, como también por el menor nivel de deuda.

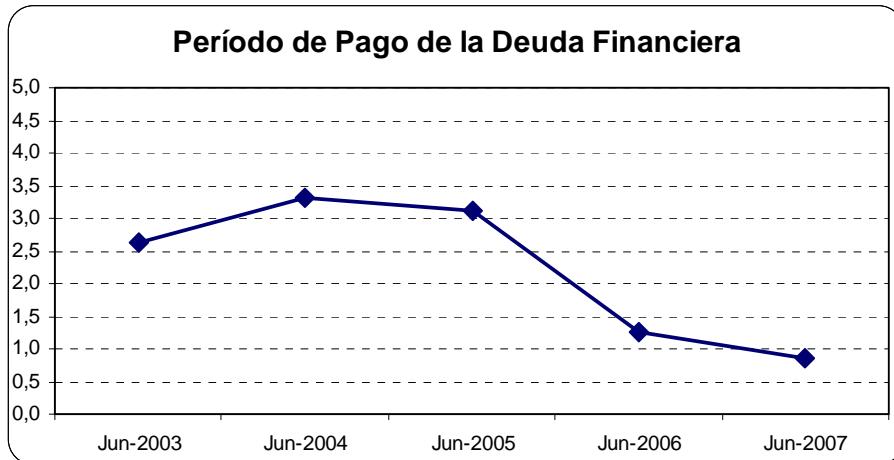
A junio de 2007, la empresa aumentó en 25,9% la deuda financiera con respecto a junio de 2006. A junio de 2007, ésta es de \$ 56.954 millones, luego de que en junio de 2006, la deuda alcanzara un valor de \$ 45.250 millones. Cabe consignar eso si que la deuda a junio de 2007 esta consolidando la deuda de Imperial, y la de junio de 2006 no. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).

² Liquidez = Ing. x Vtas. / (Cto. De Vtas. – Depreciación)

Razón Circulante = Act. Circ. / Pas. Circ

Razón Circulante (sin CxC Empresas Relacionadas) = (Act. Circ. – CxC a Emp. Rel) / Pas. Circ

Razón Acida = (Act. Circ. – Exist – Gtos. Pag. x Ant) / Pas.Circ.



Evolución de la Rentabilidad

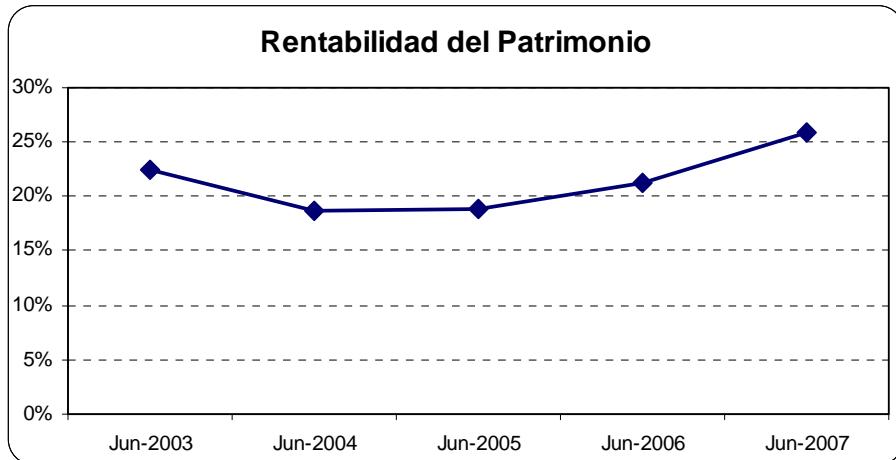
La rentabilidad operacional móvil disminuyó a junio de 2007 en comparación a junio de 2006, debido a la disminución a que aunque el resultado operacional aumento en 22,3% entre el año móvil terminado a junio de 2006 y el año móvil terminado a junio de 2007, los activos operacionales lo hicieron en 26,3% en el mismo período.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad operacional (Resultado operacional/Activos operacionales):



En tanto, la rentabilidad sobre patrimonio aumentó debido a que el resultado final aumentó 12,7% entre el año móvil a junio de 2006 y el año móvil a junio de 2007.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad sobre patrimonio (Resultado final/Patrimonio):



Bonos

Actualmente **Sodimac** tiene los siguientes bonos en el mercado:

- Bono Series C1-C2

- Fecha colocación: Junio 2001
- Monto colocado: UF 1.200.000
- Tasa de carátula: 6,25%
- Duration: 10,15
- Vencimiento: Abril 2022
- Valor par (julio 2007): UF 1.214.603

“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: Indicadores³

	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07
1.- LIQUIDEZ									
Liquidez (veces)	1,34	1,33	1,35	1,36	1,37	1,37	1,38	1,39	1,39
Razón Circulante (Veces)	1,18	1,14	1,18	1,21	1,33	1,44	1,46	1,47	1,44
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,02	0,99	1,03	1,06	1,16	1,27	1,28	1,29	1,27
Razón Ácida (veces)	0,49	0,47	0,50	0,53	0,59	0,65	0,66	0,66	0,65
Rotación de Inventarios (veces)	4,51	4,71	4,80	4,91	4,90	4,92	4,87	4,87	4,85
Promedio Días de Inventarios (días)	80,95	77,55	76,12	74,39	74,41	74,26	74,95	75,00	75,31
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	18,18	19,01	18,98	18,65	18,90	18,87	18,14	17,57	15,81
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	20,08	19,20	19,23	19,57	19,31	19,34	20,12	20,77	23,09
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	6,70	6,83	6,64	6,46	6,33	6,25	6,30	6,30	6,24
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	54,51	53,41	54,94	56,50	57,67	58,42	57,96	57,90	58,48
Diferencia de Días (días)	34,43	34,21	35,71	36,93	38,35	39,08	37,84	37,12	35,39
Ciclo Económico (días)	46,52	43,34	40,40	37,46	36,06	35,18	37,11	37,87	39,92
2.- ENDEUDAMIENTO									
Endeudamiento (veces)	0,59	0,57	0,54	0,52	0,49	0,49	0,50	0,51	0,53
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,43	1,31	1,17	1,06	0,97	0,95	1,00	1,04	1,14
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,81	3,57	4,67	7,18	6,70	6,38	6,42	6,42	6,85
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,12	2,77	2,20	1,74	1,25	0,95	0,89	0,85	0,86
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,32	0,36	0,45	0,57	0,80	1,05	1,12	1,18	1,17
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	52,7%	51,4%	46,1%	40,9%	35,4%	29,4%	28,9%	28,1%	27,5%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	5,0%	4,4%	4,4%	4,3%	3,8%	5,0%	5,2%	5,3%	7,1%
Veces que se gana el Interés (veces)	4,72	4,97	5,42	7,26	9,92	13,29	14,94	17,20	17,01
3.- RENTABILIDAD									
Margen Bruto (%)	24,7%	24,3%	25,4%	25,5%	26,1%	26,2%	26,7%	27,0%	26,9%
Margen Neto (%)	4,3%	4,4%	4,3%	4,5%	5,1%	5,4%	5,4%	5,4%	5,0%
Rotación del Activo (%) *	178,4%	182,7%	192,4%	200,7%	210,1%	223,0%	229,5%	236,7%	240,0%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	7,7%	8,0%	8,3%	8,9%	10,8%	12,0%	12,4%	12,7%	12,1%
Rentabilidad Total del Activo (%)	7,7%	8,0%	8,3%	8,9%	10,8%	12,0%	12,4%	12,7%	12,1%
Inversión de Capital (%)	0,14	0,13	0,14	0,14	0,15	0,19	0,22	0,26	0,30
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	22,46	29,10	24,62	21,47	14,85	11,96	11,62	11,37	11,81
Rentabilidad Operacional (%)	15,3%	16,4%	16,9%	17,0%	18,7%	18,4%	18,9%	18,8%	18,1%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	18,8%	18,5%	18,0%	18,5%	21,3%	23,4%	24,7%	26,0%	25,9%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	74,7%	75,0%	73,9%	73,7%	73,1%	72,9%	72,4%	72,0%	72,1%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	75,3%	75,7%	74,6%	74,5%	73,9%	73,8%	73,3%	73,0%	73,1%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	19,8%	19,3%	20,2%	20,3%	20,3%	20,4%	20,6%	20,9%	20,8%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	21,3%	21,4%	21,4%	21,7%	23,8%	25,1%	27,9%	29,9%	31,4%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	5,6%	5,8%	5,9%	6,0%	6,6%	6,7%	7,1%	7,2%	7,1%
4.- OTROS INDICADORES									
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	98,0%	93,2%	82,4%	72,7%	64,0%	52,8%	48,5%	43,5%	37,5%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Capital sobre Patrimonio (%)	147,6%	140,6%	135,7%	130,6%	126,4%	129,0%	131,8%	134,4%	135,9%

³ 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