

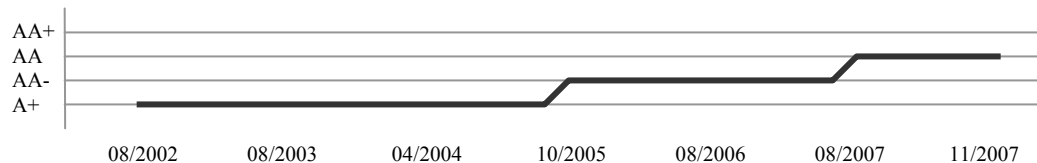
**Sodimac S.A.**

**Noviembre 2007**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos	<b>AA Estable</b>	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos	<b>No hay</b>	Analista	Tomás Escoda C.
		Teléfono	56-2-204 7315
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
EEFF base	30 de septiembre de 2007	Tipo de Reseña	Nueva Emisión

<b>Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda</b>	
Bono Series C1 – C2	N° 252 de 10.05.01
Línea de Bonos a 10 años	En proceso de inscripción
Serie D	Primera emisión
Línea de Bonos a 10 años	En proceso de inscripción
Serie E	Primera emisión

### **Clasificación Histórica** **Bonos**



<b>Estado de Resultados Individual</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2007</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Año 2006</b>	<b>Septiembre 2007</b>
Ingreso Operacional	540.678.234	652.394.200	713.401.225	805.882.865	647.413.138
Costo Explotación	-380.669.347	-492.140.830	-532.509.669	-590.735.930	-471.220.438
Gasto Admin. y Venta	-124.728.068	-129.902.510	-144.274.018	-166.106.376	-139.821.080
Resultado Operacional	35.280.819	30.350.860	36.617.537	49.040.559	36.371.620
Resultado No Operacional	-8.454.048	-6.577.672	-7.592.129	-1.567.904	-2.130.236
Utilidad Neta	22.318.804	24.496.044	30.803.753	43.362.145	31.005.842

<b>Balance General Individual</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2007</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Año 2006</b>	<b>Septiembre 2007</b>
Activo Circulante	218.347.083	199.972.811	204.311.030	239.512.373	230.330.441
Activo Fijo	108.153.730	21.883.239	27.914.560	47.811.210	57.461.256
Otros Activos	10.443.564	166.823.908	116.173.207	66.302.713	74.464.067
<b>Total Activos</b>	<b>336.944.378</b>	<b>388.679.958</b>	<b>348.398.797</b>	<b>353.626.296</b>	<b>362.255.764</b>
Pasivo Circulante	139.059.830	163.805.728	147.934.439	166.522.718	154.539.707
Pasivo Largo Plazo	87.677.646	71.287.436	23.111.659	25.473.299	25.282.730
Interés Minoritario	189.779	0	0	0	0
Patrimonio	110.017.122	153.586.795	177.352.699	161.630.280	182.433.327
<b>Total Pasivos</b>	<b>336.944.378</b>	<b>388.679.958</b>	<b>348.398.797</b>	<b>353.626.296</b>	<b>362.255.764</b>

<b>Estado de Resultados Consolidado</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2007</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Año 2006</b>	<b>Septiembre 2007</b>
Ingreso Operacional	540.678.234	652.394.200	713.401.225	805.882.865	684.298.364
Costo Explotación	-380.669.347	-492.140.830	-532.509.669	-590.735.930	-500.999.673
Gasto Admin. y Venta	-124.728.068	-129.902.510	-144.274.018	-166.106.376	-145.803.551
Resultado Operacional	35.280.819	30.350.860	36.617.537	49.040.559	37.495.140
Resultado No Operacional	-8.454.048	-6.577.672	-7.592.129	-1.567.904	-2.838.197
Utilidad Neta	22.318.804	24.496.044	30.803.753	43.362.145	31.005.842

<b>Balance General Consolidado</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2007</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Año 2006</b>	<b>Septiembre 2007</b>
Activo Circulante	218.347.083	199.972.811	204.311.030	239.512.373	270.317.702
Activo Fijo	108.153.730	21.883.239	27.914.560	47.811.210	59.717.680
Otros Activos	10.443.564	166.823.908	116.173.207	66.302.713	76.499.054
<b>Total Activos</b>	<b>336.944.378</b>	<b>388.679.958</b>	<b>348.398.797</b>	<b>353.626.296</b>	<b>406.534.436</b>
Pasivo Circulante	139.059.830	163.805.728	147.934.439	166.522.718	190.119.714
Pasivo Largo Plazo	87.677.646	71.287.436	23.111.659	25.473.299	25.433.088
Interés Minoritario	189.779	0	0	0	8.548.307
Patrimonio	110.017.122	153.586.795	177.352.699	161.630.280	182.433.327
<b>Total Pasivos</b>	<b>336.944.378</b>	<b>388.679.958</b>	<b>348.398.797</b>	<b>353.626.296</b>	<b>406.534.436</b>

\*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*, las pymes del área construcción y las grandes constructoras. La venta al detalle, residencial en su mayoría, representa la principal fuente de ingresos y márgenes para la compañía.

Las líneas de bonos en proceso de inscripción son dos. Ambas por un plazo de 10 años y por un máximo de UF 3 millones cada una. Cabe consignar que las colocaciones entre las dos líneas no pueden superar los UF 3 millones.

Al mismo tiempo, y para cada una de las líneas, se está inscribiendo una serie de bonos por un máximo de UF 1,5 millones. El plazo de estas series es de cinco años para una de las líneas y de diez años para la otra. Para las dos series sólo se podrá colocar un máximo de UF 1,5 millones. La tasa de interés de carátula para la serie a cinco años es de 3,20%, y para la serie a diez años es de 3,40%.

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*”, ya que en el mediano plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios relevantes en los riesgos que afectan a 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 están asumiendo.

---

### Hechos Recientes

Este año **Sodimac S.A.** adquirió el 60% de Imperial S.A., un importante actor del mercado que se especializa en atención a mayoristas. Esta cadena tiene un perfil distinto al de **Sodimac**, ya que su enfoque es más especializado y 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, la segunda, es el debilitamiento de la competencia, toda vez que Imperial era uno de los principales competidores gracias a 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 la 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 muy posicionadas en sus respectivos mercados y son 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. Tiene, además, 15 tiendas “**Sodimac Constructor**”, las cuales se dedican a atender a los contratistas, constructores y pequeñas empresas. Por último, están 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 realizaron 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, cabe recordar que hace algunos años ingreso al país *Home Depot*, Situación que no generó mayores dificultades a la compañía.

*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 periodos 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.

### **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 de ferreterías Imperial.

### Propiedad

Al 30 de septiembre, 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%
<b>TOTAL</b>	<b>22.132.569.673</b>	<b>100%</b>

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: 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 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 “Circulo 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 m<sup>2</sup>.

### 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. Está 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, la segunda lugar, es el debilitamiento de la competencia, ya que Imperial era uno de los actores más importantes dentro de la asociación de ferreterías MTS y 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.

---

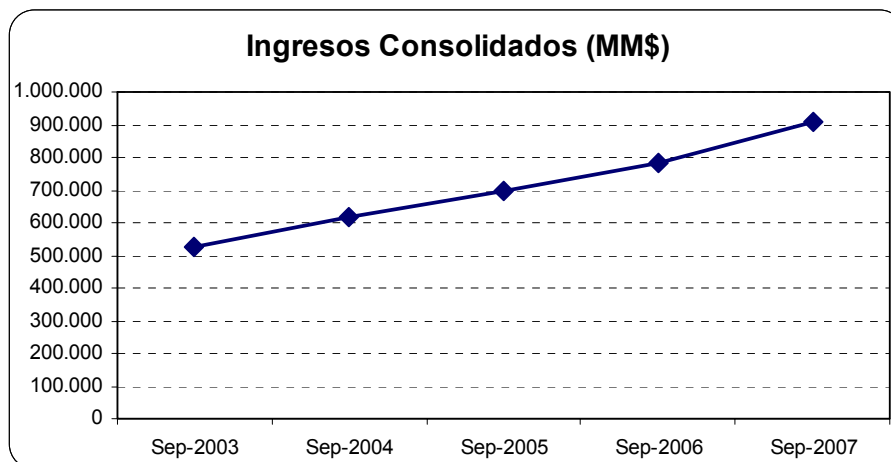
### **Evolución Financiera<sup>1</sup>**

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, todas las cifras, comparaciones y gráficos que siguen, reflejan la comparación entre los estados consolidados de septiembre 2007 y los estados financieros individuales anteriores.

El resultado de explotación de 2006 fue 33,9% superior al de 2005 (resultados a diciembre), llegando a \$ 49.041 millones. A septiembre de este año el resultado de explotación consolidado fue de \$ 37.495 millones, 14,8% superior al registrado en septiembre del año anterior. El resultado de explotación individual a septiembre de 2007, que no incluye a Imperial, fue un 11,3% superior al registrado a igual mes del año pasado.

Las Ventas del año 2006 aumentaron 13% con relación a las de 2005, llegando a \$ 805.883 millones. A septiembre de 2007 las ventas consolidadas alcanzaron un valor de \$ 684.298 millones, 17,5% superior a lo registrado en igual mes del año anterior. En el periodo, las ventas individuales, que no incluyen a Imperial, fueron un 11,1% superior.

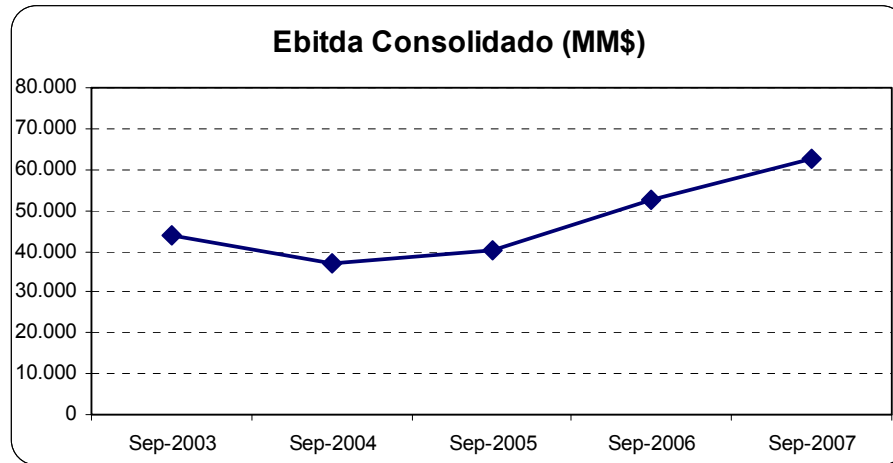
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:



Por su parte, el Ebitda de la Empresa a diciembre de 2006 fue de \$ 56.874 millones, 35,8% superior a lo registrado a igual mes del año anterior. A septiembre de 2007, el Ebitda Consolidado fue de \$ 44.275 millones, 15,4% superior a lo registrado al noveno mes de 2006. En tanto el Ebitda Individual fue 12% superior al registrado a septiembre de 2006.

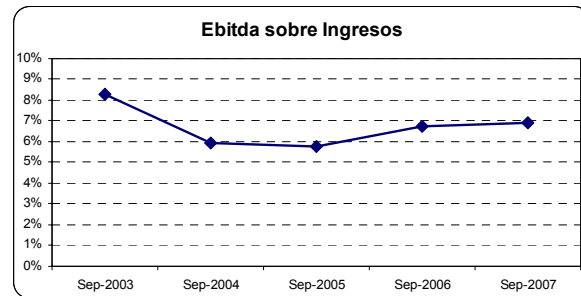
El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a septiembre de cada año:

<sup>1</sup> Todas las cifras posteriores en miles de pesos a septiembre de 2007. Los gráficos en años móviles.



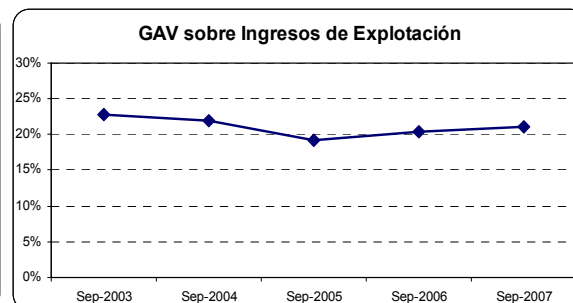
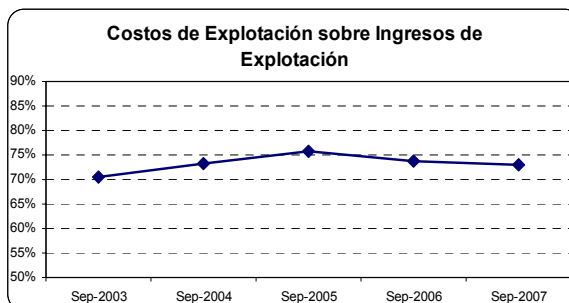
En el gráfico de la derecha podemos apreciar la evolución de la relación Ebitda sobre Ingresos de la compañía. Como se observa, en los últimos dos años la empresa ha tendido a incrementar su generación de Ebitda en relación con su generación de ingresos.

El indicador para el año móvil terminado a septiembre de 2007 asciende a 6,9%, una mejora con respecto a igual mes de 2006 donde el indicador fue de 6,7%.



Los Costos de Explotación (incluyendo la depreciación) sobre Ingresos disminuyeron, lo que refleja los esfuerzos de la empresa por mejorar los márgenes con políticas que tiendan a mejorar su posición frente a los proveedores. 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 periodo de maduración. Pasaron a ser un 21,1% de los ingresos, en comparación al 20,4% que representaban en el año móvil terminado a septiembre de 2006.

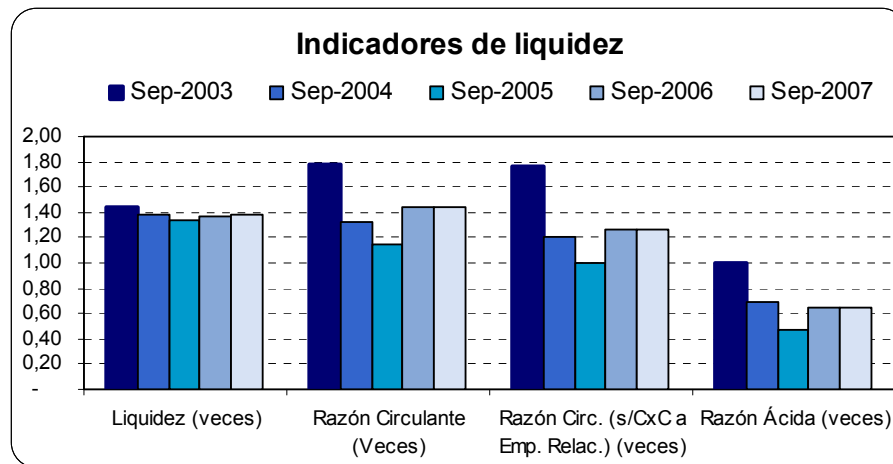




### *Evolución de la Liquidez Financiera*

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

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores<sup>2</sup> 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 mayor generación de caja de la compañía.

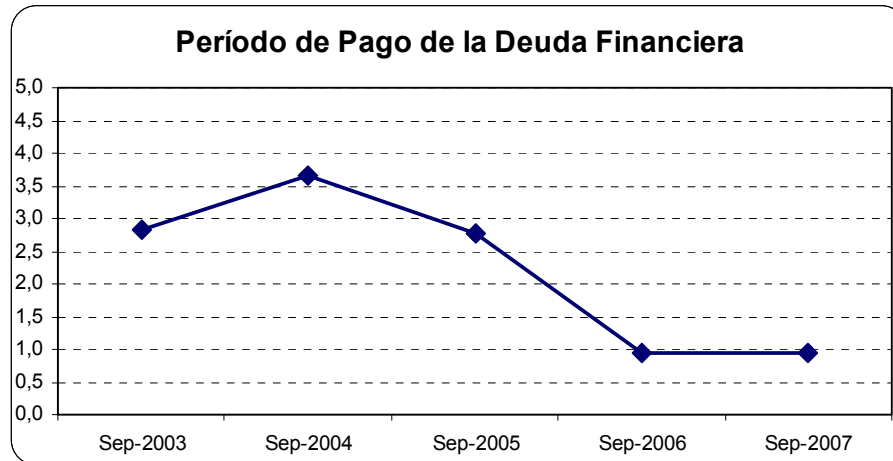
A septiembre de 2007, la empresa aumentó en 38,7% la deuda financiera con respecto a igual mes de 2006, llegando a \$ 72.095 millones, respecto de los \$ 51.986 millones que alcanzo la deuda en septiembre del año pasado. Cabe consignar eso si que la deuda a septiembre de 2007 consolida la deuda de Imperial, y la de septiembre de 2006 no. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).

<sup>2</sup> 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 Ácida = (Act. Circ. – Exist – Gtos. Pag. x Ant) / Pas.Circ.

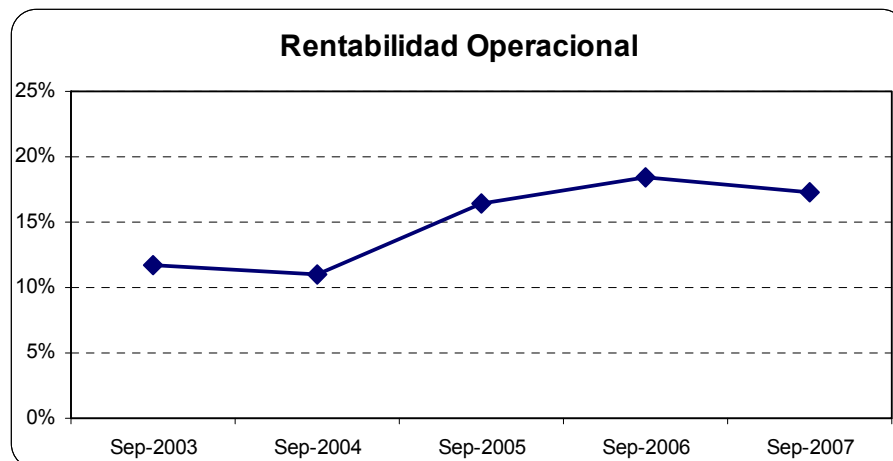


Considerando que el máximo monto a colocar entre las dos líneas es de UF 3 millones y que de éstas un mínimo de 70% está destinado a refinanciar pasivos, se estima que el período de pago de la deuda financiera se incrementaría aproximadamente a 1,21. Este indicador sigue siendo muy bajo.

#### *Evolución de la Rentabilidad*

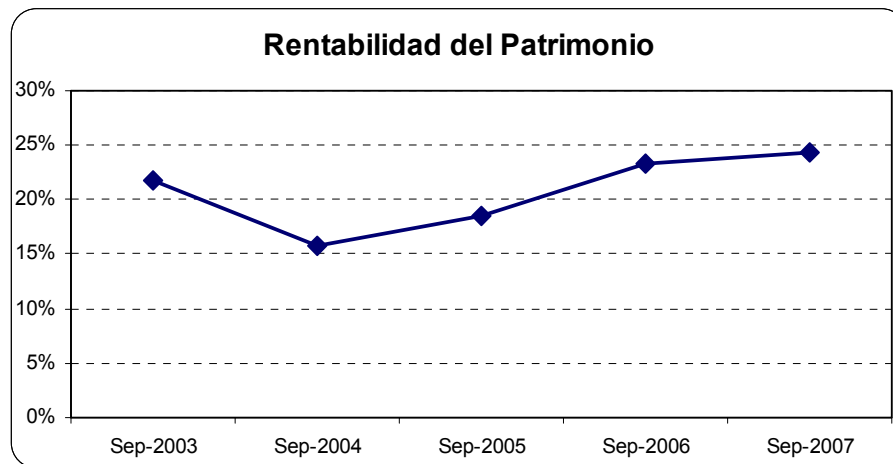
La rentabilidad operacional móvil disminuyó a septiembre de 2007 en comparación a septiembre de 2006, debido a que aunque el resultado operacional aumentó en 19,3% entre el año móvil terminado a septiembre de 2006 y el año móvil terminado a septiembre de 2007, los activos operacionales lo hicieron en 27,2% 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 se elevó 3,7% entre el año móvil a septiembre de 2006 y el año móvil a septiembre 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 (septiembre 2007): UF 1.226.844

Las líneas de bonos en proceso de inscripción son por un máximo de UF 3.000.000 cada una.

El monto máximo permitido a colocar entre ambas líneas es de UF 3.000.000.

Al mismo tiempo, y para cada una de las líneas, se está inscribiendo una serie de bonos por un máximo de UF 1,5 millones. El plazo de estas series es de cinco años para una de las líneas y de diez años para la otra. Para las dos series sólo se podrá colocar un máximo de UF 1,5 millones. La tasa de interés de carátula para la serie a cinco años es de 3,20%, y para la serie a diez años es de 3,40%.

Los fondos recaudados serán destinados en un mínimo de 70% a refinanciar deuda y el resto a financiar inversiones.

*“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: Indicadores<sup>3</sup>

	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07
<b>1.- LIQUIDEZ</b>									
Liquidez (veces)	1,33	1,35	1,36	1,37	1,37	1,38	1,39	1,39	1,39
Razón Circulante (Veces)	1,14	1,18	1,21	1,33	1,44	1,46	1,47	1,44	1,43
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,99	1,03	1,06	1,16	1,27	1,28	1,29	1,27	1,27
Razón Ácida (veces)	0,47	0,50	0,53	0,59	0,65	0,66	0,66	0,65	0,65
Rotación de Inventarios (veces)	4,71	4,80	4,91	4,90	4,92	4,87	4,87	4,85	4,76
Promedio Días de Inventarios (días)	77,55	76,12	74,39	74,41	74,26	74,95	75,00	75,31	76,73
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	19,01	18,98	18,65	18,90	18,87	18,14	17,57	15,81	14,69
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	19,20	19,23	19,57	19,31	19,34	20,12	20,77	23,09	24,84
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	6,83	6,64	6,46	6,33	6,25	6,30	6,30	6,24	6,31
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	53,41	54,94	56,50	57,67	58,42	57,96	57,90	58,48	57,81
Diferencia de Días (días)	34,21	35,71	36,93	38,35	39,08	37,84	37,12	35,39	32,97
Ciclo Económico (días)	43,34	40,40	37,46	36,06	35,18	37,11	37,87	39,92	43,76
<b>2.- ENDEUDAMIENTO</b>									
Endeudamiento (veces)	0,57	0,54	0,52	0,49	0,49	0,50	0,51	0,53	0,54
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,31	1,17	1,06	0,97	0,95	1,00	1,04	1,14	1,15
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	3,57	4,67	7,18	6,70	6,38	6,42	6,42	6,85	7,08
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,77	2,20	1,74	1,25	0,95	0,89	0,85	0,86	0,93
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,36	0,45	0,57	0,80	1,05	1,12	1,18	1,17	1,07
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	51,4%	46,1%	40,9%	35,4%	29,4%	28,9%	28,1%	27,5%	28,5%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	4,4%	4,4%	4,3%	3,8%	5,0%	5,2%	5,3%	7,1%	7,6%
Veces que se gana el Interés (veces)	4,97	5,42	7,26	9,92	13,29	14,94	17,20	17,01	18,02
<b>3.- RENTABILIDAD</b>									
Margen Bruto (%)	24,3%	25,4%	25,5%	26,1%	26,2%	26,7%	27,0%	26,9%	27,0%
Margen Neto (%)	4,4%	4,3%	4,5%	5,1%	5,4%	5,4%	5,4%	5,0%	4,8%
Rotación del Activo (%) *	182,7%	192,4%	200,7%	210,1%	223,0%	229,5%	236,7%	240,0%	236,4%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	8,0%	8,3%	8,9%	10,8%	12,0%	12,4%	12,7%	12,1%	11,3%
Rentabilidad Total del Activo (%)	8,0%	8,3%	8,9%	10,8%	12,0%	12,4%	12,7%	12,1%	11,3%
Inversión de Capital (%)	0,13	0,14	0,14	0,15	0,19	0,22	0,26	0,30	0,30
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	29,10	24,62	21,47	14,85	11,96	11,62	11,37	11,81	11,61
Rentabilidad Operacional (%)	16,4%	16,9%	17,0%	18,7%	18,4%	18,9%	18,8%	18,1%	17,2%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	18,5%	18,0%	18,5%	21,3%	23,4%	24,7%	26,0%	25,9%	24,4%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	75,0%	73,9%	73,7%	73,1%	72,9%	72,4%	72,0%	72,1%	72,0%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	75,7%	74,6%	74,5%	73,9%	73,8%	73,3%	73,0%	73,1%	73,0%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	19,3%	20,2%	20,3%	20,3%	20,4%	20,6%	20,9%	20,8%	21,1%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	21,4%	21,4%	21,7%	23,8%	25,1%	27,9%	29,9%	31,4%	30,2%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	5,8%	5,9%	6,0%	6,6%	6,7%	7,1%	7,2%	7,1%	6,9%
<b>4.- OTROS INDICADORES</b>									
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	93,2%	82,4%	72,7%	64,0%	52,8%	48,5%	43,5%	37,5%	35,7%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%
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 (%)	140,6%	135,7%	130,6%	126,4%	129,0%	131,8%	134,4%	135,9%	128,8%

<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)