

Reporte de calificación

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

Comité Técnico: 3 de octubre de 2016
Acta número: 1024

Contactos:
Ana María Carrillo Cárdenas
ana.carrillo@spglobal.com
Alba Luz Buitrago Junco
alba.buitrago@spglobal.com

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

REVISIÓN PERIODICA			
DEUDA DE LARGO PLAZO		'AAA'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de junio de 2016		Historia de la calificación:	
Activos:	COP2.157.750.	Revisión extraordinaria Feb./16:	'AAA'
Pasivo:	COP1.213.912.	Calificación inicial Oct./15:	'AAA'
Patrimonio:	COP943.838.		
Utilidad operacional:	COP132.955.		
Utilidad neta:	COP60.613		

CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS:			
Títulos:	Bonos Ordinarios Sodimac		
Emisor:	Sodimac Colombia S.A.		
Monto calificado:	COP450.000 millones		
Monto en circulación:	Por definir		
Características de los bonos:	Serie	Tasa	Inicio o final
	A	Tasa fija	N/A
	B	DTF	inicio
	C	IPC	inicio
	D	IPC	final
	E	IBR	inicio
	F	IBR	final
Valor nominal:	El valor nominal de cada bono será de COP1.000.000		
Fecha de emisión y colocación:	La emisión podrá ser ofrecida en varios lotes		
Plazos de vencimiento:	Entre un (1) año y quince (15) años a partir de la fecha de emisión de los Bonos Ordinarios		
Pago de intereses:	La periodicidad podrá ser mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido o año vencido.		
Pago de capital:	Al vencimiento		
Representante legal de los tenedores:	Helm Fiduciaria S.A.		
Agente estructurador y colocador:	Banca de Inversión Bancolombia S.A.		

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' de los Bonos Ordinarios de Sodimac Colombia.

Los buenos resultados financieros y operativos de Sodimac durante su existencia en el mercado colombiano, producto de su consistencia y claridad estratégica, respaldan su calificación. De esta manera, la compañía ha logrado el liderazgo en el sector de ferretería, hogar e insumos para construcción a través de sus 35 tiendas en el país y el posicionamiento de sus marcas Homecenter y

Constructor. De igual forma, la empresa registró crecimientos promedio anuales de 12,12% y 11,46% en sus ventas y en el EBITDA, respectivamente, entre 2015 y junio de 2016, lo cual es destacable ante la desaceleración económica actual.

La atomización del sector ha favorecido el liderazgo de Sodimac. Así, Easy, su competidor más cercano (que pertenece al grupo Cencosud), tiene solo 12 tiendas y aún muestra resultados modestos, con crecimientos volátiles de sus ingresos que oscilan entre -1,7% en junio de 2016 y 74% en 2013. De acuerdo con la información pública disponible, Cencosud planea mejorar su eficiencia operacional y desinvertir en activos no estratégicos, por lo que la evolución de tales planes y el proceso de consolidación de Easy en Colombia serán objeto de análisis en futuras revisiones de la calificación de los bonos.

Pronosticamos una reducción en la tasa de crecimiento de los ingresos entre 2016 y 2018 frente a su comportamiento histórico. Sin embargo, no esperamos efectos desfavorables en el EBITDA, pues proyectamos un menor incremento de los egresos operacionales. Esto último, como producto del bajo impacto de la devaluación sobre los costos, la disminución de los gastos de la compañía por la finalización de algunos proyectos estratégicos que desarrolló entre 2014 y 2015 y por la obtención de eficiencias operacionales.

De acuerdo con el artículo "[Condiciones crediticias: Débil economía de Brasil y volatilidad mundial empañan perspectivas crediticias de América Latina](#)" (publicado el 8 de julio de 2016 en [spratings.com](#)), la economía colombiana crecería 2,3% al cierre de 2016, inferior al 3,1% de 2015. Esta baja obedece, entre otras razones, a la caída de los precios internacionales del petróleo, el ajuste de las finanzas públicas y al menor crecimiento de la economía mundial.

Como respuesta a las presiones inflacionarias en el país, el Banco de la República incrementó en 325 puntos básicos la tasa de intermediación financiera entre septiembre de 2015 y julio de 2016. Además, la incertidumbre de la economía redujo la intención de compra del consumidor, evidente a través de la tendencia negativa que ha mantenido el índice de confianza del consumidor (ICC) de -2,1% a septiembre de 2016. Desde agosto de 2016, la junta del banco central decidió mantener la tasa de intermediación en 7,75%, dada la reducción de la inflación; daremos seguimiento al impacto de esta medida sobre el desempeño de la economía en futuras revisiones.

Sodimac ha logrado mitigar su exposición a los ciclos del sector de la construcción ya que también participa en el segmento de remodelación del hogar. Consideramos este factor como una fortaleza para la compañía, ya que a futuro las variables que impulsarán el sector de la construcción, tales como las vías 4G o los proyectos de Vivienda de Interés Social VIS, no influirán en las finanzas de la compañía. Por otra parte, aunque sus ventas están totalmente concentradas en Colombia, la compañía tiene una mayor atomización por región. A junio de 2016, 71,92% de sus ingresos provenían de ciudades diferentes a Bogotá, desde 63,3% en 2012. En nuestra opinión, este aspecto es favorable pues aunque la economía del país está en desaceleración, la velocidad de esta tendencia es diferente en cada región.

Otro factor que respalda la calificación es el apoyo técnico y financiero que S.A.C.I Falabella (calificación de riesgo crediticio BBB+/Estable/--, en escala global, de S&P Global Ratings) ha otorgado históricamente a Sodimac. Dicho apoyo es evidente por el constante seguimiento de la matriz sobre la ejecución del plan estratégico de la compañía y por el traslado de las mejores prácticas y de nuevas tecnologías.

Dado que la operación en Colombia ofrece oportunidades de crecimiento, así como la posición de Sodimac en el mercado nacional y su buena dinámica financiera (tanto histórica como proyectada) esperamos que S.A.C.I. Falabella siga brindando el respaldo operativo y estratégico a su filial.

S.A.C.I Falabella posee 49% de las acciones de la compañía. Este grupo es una multinacional chilena con inversiones en tiendas por departamentos, supermercados, centros comerciales, servicios financieros y de mejoramiento del hogar. En esta última actividad, el grupo es pionero en Latinoamérica a través de los formatos de autoservicio Homecenter y Constructor, que se basan en la venta minorista de productos para el sector de la construcción.

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

La calificación del grupo Falabella se basa en su sólida posición de mercado en Latinoamérica, márgenes de rentabilidad similares a los de sus pares comparables y niveles de liquidez adecuados, derivado de su capacidad de generación de recursos propios y de la flexibilidad de la entidad para administrar su capital de trabajo y llevar a cabo su plan de expansión.

La participación mayoritaria de Sodimac (51%) es de la Organización Corona S.A., grupo colombiano con más de 130 años de experiencia en la manufactura de loza, revestimientos, porcelana sanitaria y cerámica, grifería, y materias primas para la industria cerámica; y que exporta sus productos a 45 países. Además de ser accionista, la organización mantiene una relación comercial estratégica con Sodimac, ya que es un canal de distribución para sus productos.

El profundo conocimiento de Sodimac sobre la dinámica de la industria y de los segmentos que atiende le ha permitido implementar con éxito líneas de negocio complementarias a su negocio fundamental. En este sentido, desde el segundo semestre de 2015, la compañía puso en marcha un proyecto para profundizar e integrar sus canales de venta, con lo que ha mejorado sus ingresos y ha mantenido su posición de liderazgo, lo cual, en el mediano plazo, se traducirá en eficiencias operacionales.

Sodimac ofrece mayor valor agregado a sus clientes a través de la ampliación de sus canales de venta, servicios complementarios (asistencia técnica, capacitación e instalación), la oferta de precios bajos garantizados frente a la competencia, la compra y entrega de productos en cualquiera de sus sucursales, la cultura de servicio al cliente y la continua implementación de medidas para mejorar y personalizar la experiencia de compra de sus usuarios a través de aplicaciones tecnológicas y la implementación de *wifi* en todas las tiendas.

Entre las líneas de negocio adicionales de la compañía se encuentran los servicios para vehículos (desde 2012), la venta para empresas con el fin de atender de manera personalizada los requerimientos de productos y servicios de los clientes corporativos, y la marca Kolor que presta el servicio de fabricación y mezcla de pintura.

Como respuesta a las condiciones macroeconómicas y con el fin de mantener su participación de mercado, la compañía ajustó sus precios en el segundo semestre de 2015. A junio de 2016, los ingresos aumentaron 10,2% anual gracias al crecimiento cercano al 8% en las tiendas con más de dos años de antigüedad, debido al aumento de la inflación y las actividades de mercadeo de la empresa, la apertura de dos tiendas en el segundo semestre de 2015 y un crecimiento superior a 50% en los ingresos derivados de otros canales.

Una de las principales palancas de crecimiento de Sodimac es la apertura de nuevas tiendas. Dadas las actuales condiciones económicas y que la conclusión de algunos trámites no depende de la gestión directa de la empresa, consideramos que la compañía no cumpliría con todas sus metas de expansión para los próximos tres años. Consideramos que esta situación representa un riesgo marginal pues su crecimiento orgánico sería suficiente para cubrir sus requerimientos de operación y sus compromisos financieros.

De acuerdo con nuestras proyecciones, para el periodo 2016 – 2018, los ingresos de la compañía crecerían cerca de 8%, debido al incremento en niveles cercanos a la inflación en las tiendas con antigüedad mayor a un año, el mayor dinamismo de los canales alternativos y la apertura de algunas tiendas.

La devaluación del peso colombiano frente al dólar tuvo un impacto negativo en las finanzas de la compañía en 2015 y el primer semestre de 2016. Durante dicho periodo, los costos tuvieron una participación sobre los ingresos de 69,6%, superior al 68,93% de 2014. Consideramos que la empresa ha mitigado de manera adecuada este riesgo a través de políticas claras de cobertura cambiaria. Si bien esperamos que esta variable se mantenga más estable en los próximos años, daremos seguimiento a su evolución y a su efecto potencial sobre la compañía.

La capacidad de Sodimac para generar eficiencias operacionales le brinda flexibilidad para ajustarse a las condiciones cambiantes del mercado. De esta forma, aunque entre 2015 y junio de 2016 los

costos crecieron en promedio 13,19%, más que los ingresos (12,12%), el menor aumento de los gastos (9,13%) permitió que el margen EBITDA se ubicara en 10,28%, similar al histórico. Para el cierre de 2016 y los dos años siguientes esperamos que este indicador registre tasas cercanas a 10%, teniendo en cuenta que la compañía ya concluyó todas las obras de su proyecto de integración de canales y por la implementación de eficiencias operacionales que esperamos que resulten exitosas.

Como parte de las actividades de eficiencia operacional, la compañía centralizó los procesos de compra (lo que le permite obtener descuentos por volumen de pedido) y disminuyó costos logísticos y administrativos. Para 2016 y 2017, esperamos que el impacto en los egresos provenga principalmente de los gastos en su proyecto de profundización de canales de venta, y que retornen en 2018 a sus niveles históricos gracias a las eficiencias que lograría dicho proyecto.

Aunque esperamos un buen comportamiento de los márgenes operativos de la compañía, prevemos que en los próximos años el margen neto tendrá un menor desempeño, debido principalmente al aumento en la tasa impositiva. Teniendo en cuenta que en 2016 se daría una nueva reforma tributaria, daremos seguimiento al efecto de esta en la la compañía.

El crecimiento de 5,30% del EBITDA (superior al -0,64% observado en la deuda) se tradujo en una relación deuda/EBITDA (ajustada por arrendamientos) de 2,79 veces (x) a junio de 2016, desde 2,9x al cierre de 2015. El escenario de proyección en el que incluimos nuestras estimaciones de generación operativa, muestra una reducción paulatina de este indicador en torno a 2,4x en 2018, similar al de otras empresas con calificación 'AAA'. Vale la pena mencionar que estas proyecciones asumen que la compañía no lograría la sustitución del total de su deuda de largo plazo a través de la colocación de los bonos aquí calificados pues, en nuestra opinión, tiene un corto horizonte temporal para realizar dicha transacción.

A junio de 2016 el endeudamiento financiero total de la compañía era COP564.608 millones, del cual 26,48% estaba concentrado en el corto plazo y el 38,19% estaba indexado a tasa fija. Además, el equivalente a 102.065 millones de pesos colombianos (COP) estaba denominado en dólares. No obstante, no identificamos un riesgo de cambiario, pues estas operaciones corresponden a créditos sintéticos que incorporan una cobertura de compra de dólares en el futuro.

Entre junio de 2015 y el mismo periodo de 2016, el capital de trabajo neto operativo (KTNO) se redujo 2,58%, debido a la disminución de 4,53% en los niveles de inventario, y por la disminución de 10,93% en las cuentas por cobrar asociadas con descuentos comerciales. La mayor dinámica de crecimiento de los ingresos (10,2%) frente al del KTNO (-2,58%) a junio de 2016 se tradujo en un indicador de ventas/KTNO de COP10,12, superior a COP9,48 promedio anual observado entre 2014 y 2015. Para el periodo 2016 - 2018 esperamos que este indicador se ubique en niveles de COP9,5 dado el aumento promedio anual de los requerimientos de KTNO de 7,67% inferior al de las ventas (8,63%). Esto responde principalmente al incremento en el periodo de cobro de cartera y a las mayores necesidades de inventario asociadas con las nuevas tiendas.

Sodimac se ha caracterizado por mantener niveles de liquidez adecuados, suficientes para cubrir sus requerimientos de operación y generar un flujo de caja operacional positivo de COP213.468 millones y COP73.001 millones para 2015 y junio de 2016, respectivamente. Por otra parte, la naturaleza flexible del plan de inversiones de la compañía constituye una ventaja competitiva frente a otras industrias, pues bajo condiciones de estrés, el emisor podría reducir el monto de su gasto de inversión (capex), sin afectar su operación, y destinarlo para otros asuntos prioritarios.

Sodimac deberá pagar COP192.257 millones en 2017, de los cuales COP110.000 millones corresponden a la amortización del primer tramo de la deuda colocada en 2012. Aunque este monto corresponde a 46% del EBITDA que proyectamos para ese año, consideramos que la compañía mitiga adecuadamente este riesgo, ya que podría reducir el monto de sus inversiones proyectadas o sustituir sus pasivos financieros dado que cuenta con cupos aprobados por COP1,8 billones.

En un escenario en el que incluimos nuestros supuestos de generación de EBITDA y capex mínimo de mantenimiento, observamos que la relación de fuentes sobre usos sería de 1,2x. Esto evidencia

que aun en una situación de estrés, Sodimac podría cumplir con sus compromisos financieros y de operación.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento del respaldo a la operación de la compañía por parte de sus principales accionistas.
- La ejecución clara y consistente del plan estratégico de Sodimac que derive en una generación de recursos suficiente para cubrir sus obligaciones operativas y financieras.
- La estabilidad en los márgenes de rentabilidad que garantice la sostenibilidad de la compañía en el largo plazo.
- El mantenimiento de una estructura de capital que no represente en el futuro presiones de liquidez o mayores niveles de apalancamiento frente a lo proyectado para 2016 y los dos años subsiguientes.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC Investor Services S.A. SCV identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- La reducción sostenida en los márgenes de rentabilidad por debajo de nuestras estimaciones derivado de una pérdida de participación de mercado y/ o una reducción de precios por la entrada de nuevos competidores o por cambios en las condiciones de la industria.
- El registro sostenido de una relación deuda/EBITDA (ajustado por arrendamientos) por encima de 3x derivado de una ejecución agresiva de su plan de expansión o una caída en su generación de EBITDA.
- Los cambios en las políticas de manejo de las variables de capital de trabajo de Sodimac que impliquen un deterioro de los indicadores de liquidez.

III. CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, a junio de 2016, esta no presenta procesos en contra que pudieran traducirse en un deterioro de su situación financiera.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad calificada y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S. A. SCV.

La información financiera incluida en este reporte está basada en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio del 2016.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, la calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad calificada.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

IV. ESTADOS FINANCIEROS

Anexo 1: Balance

Balance General (en millones de pesos)	HISTÓRICO NIIF				Análisis vertical				Análisis horizontal	
	2014	2015	jun-15	jun-16	2014	2015	jun-15	jun-16	2015	jun-16
ACTIVO										
Activo Corriente										
Efectivo	151.373	73.796	47.625	31.436	7,49%	3,45%	2,30%	1,46%	-51,25%	-33,99%
Inversiones	-	-		12.618	0,00%	0,00%	0,00%	0,58%		
Deudores	64.697	61.596	82.945	73.879	3,20%	2,88%	4,01%	3,42%	-4,79%	-10,93%
Inventarios	503.056	559.570	561.273	535.864	24,90%	26,17%	27,12%	24,83%	11,23%	-4,53%
Otros activos	17.748	21.075	65.030	65.824	0,88%	0,99%	3,14%	3,05%	18,74%	1,22%
Total activo corriente	736.875	716.037	756.872	719.620	36,48%	33,49%	36,58%	33,35%	-2,83%	-4,92%
Inversiones					0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		
Propiedades, planta y equipo	1.198.616	1.300.972	1.222.167	1.315.250	59,33%	60,84%	59,06%	60,95%	8,54%	7,62%
Otros Activos	84.613	121.231	90.305	122.880	4,19%	5,67%	4,36%	5,69%	43,28%	36,07%
Total activo no corriente	1.283.229	1.422.203	1.312.472	1.438.130	63,52%	66,51%	63,42%	66,65%	10,83%	9,57%
TOTAL ACTIVO	2.020.104	2.138.240	2.069.344	2.157.750	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	5,85%	4,27%
PASIVO										
Pasivo corriente										
Cuentas por pagar	404.406	403.612	411.436	391.811	20,02%	18,88%	19,88%	18,16%	-0,20%	-4,77%
Obligaciones financieras C.P.	142.989	163.735	149.609	149.510	7,08%	7,66%	7,23%	6,93%	14,51%	-0,07%
Obligaciones laborales	19.324	20.079	10.912	11.179	0,96%	0,94%	0,53%	0,52%	3,91%	2,45%
Otros pasivos	93.184	21.153	71.841	33.970	4,61%	0,99%	3,47%	1,57%	-77,30%	-52,71%
Pasivos estimados	77.891	103.619	79.013	93.565	3,86%	4,85%	3,82%	4,34%	33,03%	18,42%
Total pasivo corriente	737.795	712.198	722.812	680.036	36,52%	33,31%	34,93%	31,52%	-3,47%	-5,92%
Pasivo no corriente										
Obligaciones financieras L.P.	420.300	417.146	418.624	415.098	20,81%	19,51%	20,23%	19,24%	-0,75%	-0,84%
Pasivos estimados	117.536	118.760	118.391	118.779	5,82%	5,55%	5,72%	5,50%	1,04%	0,33%
Total pasivo no corriente	537.836	535.906	537.014	533.876	26,62%	25,06%	25,95%	24,74%	-0,36%	-0,58%
TOTAL PASIVO	1.275.632	1.248.104	1.259.827	1.213.912	63,15%	58,37%	60,88%	56,26%	-2,16%	-3,64%
TOTAL PATRIMONIO	744.472	890.136	809.517	943.838	36,85%	41,63%	39,12%	43,74%	19,57%	16,59%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.020.104	2.138.240	2.069.344	2.157.750	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	5,85%	4,27%

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

Anexo 2: Estado de pérdidas y ganancias

Estado de resultados (en millones de pesos)	Históricos				Análisis vertical				Análisis horizontal	
	2014	2015	jun-15	jun-16	2014	2015	jun-15	jun-16	2015	jun-16
INGRESOS OPERACIONALES	2.858.493	3.259.887	1.499.014	1.651.927	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	14,04%	10,20%
COSTO DE VENTA DE SERVICIOS	1.970.318	2.269.691	1.033.608	1.149.260	68,93%	69,62%	68,95%	69,57%	15,19%	11,19%
UTILIDAD BRUTA	888.175	990.196	465.406	502.667	31,07%	30,38%	31,05%	30,43%	11,49%	8,01%
GASTOS OPERACIONALES	653.940	713.190	338.029	369.156	22,88%	21,88%	22,55%	22,35%	9,06%	9,21%
De administración	104.267	94.825	42.912	48.431	3,65%	2,91%	2,86%	2,93%	-9,06%	12,86%
De ventas	449.388	503.797	241.471	258.373	15,72%	15,45%	16,11%	15,64%	12,11%	7,00%
De logística	40.268	50.754	22.555	28.250	1,41%	1,56%	1,50%	1,71%	26,04%	25,25%
Provisiones, agotamiento, D&A	60.016	63.813	31.091	34.102	2,10%	1,96%	2,07%	2,06%	6,33%	9,68%
Neto otros ingresos / otros egresos	(4.540)	(90)	177	(558)	-0,16%	0,00%	0,01%	-0,03%	-98,01%	-415,25%
UTILIDAD OPERACIONAL	229.696	276.915	127.554	132.955	8,04%	8,49%	8,51%	8,05%	20,56%	4,23%
Otros ingresos	843	1.035	533	544	0,03%	0,03%	0,04%	0,03%	22,79%	2,06%
Otros egresos	42.241	56.989	30.790	33.559	1,48%	1,75%	2,05%	2,03%	34,91%	8,99%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	188.298	220.962	97.297	99.938	6,59%	6,78%	6,49%	6,05%	17,35%	2,71%
Impuesto	75.827	75.298	32.273	39.326	2,65%	2,31%	2,15%	2,38%	-0,70%	21,85%
UTILIDAD NETA	112.471	145.664	65.024	60.613	3,93%	4,47%	4,34%	3,67%	29,51%	-6,79%
EBITDA	289.712	340.728	158.646	167.056	10,14%	10,45%	10,58%	10,11%	17,61%	5,30%

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

Anexo 3: Flujo de Caja

Flujo de Caja (en millones de pesos)	HISTÓRICO		
	2014	2015	jun-16
Flujo operacional			
Ingresos operacionales	2.858.375	3.259.887	1.651.927
Total costos	1.974.590	2.269.691	1.149.260
Total gastos operacionales	672.221	713.190	369.155
Neto otros ingresos/ Egresos		(90)	(558)
Utilidad operacional	211.564	276.915	132.955
% Utilidad operacional		8,49%	
Ajustes operativos	24.443	-	-
Depreciaciones y Amortizaciones	78.817	63.813	34.102
Provisiones			
EBITDA	314.824	340.728	167.056
Impuesto de renta	(65.092)	(75.298)	(39.326)
Flujo de caja bruto	249.732	265.431	127.730
Inversión en capital de trabajo	24.668	-51.963	-54.729
FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	274.400	213.468	73.001
Inversión en activos fijos	(131.960)	(176.314)	(45.424)
Retiros activos fijos	26.971		
FLUJO DE CAJA LIBRE	169.411	37.154	27.577
Flujo no operacional			
EGRESOS NO OPERATIVOS	(78.635)	(133.301)	(40.187)
VARIACION DE OBLIGACIONES NETAS			
Movimiento bonos			
Movimiento obligaciones financieras	17.479	18.569	-17.133
Movimiento obligaciones bonos			
Diferencia en cambio, otros			
Dism (aumento) efectivo e inv. temporales			
Flujo de caja no operacional	(61.156)	(114.732)	(57.320)
Exceso o déficit en caja	108.255	(77.578)	(29.743)

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

Anexo 4: Indicadores

Indicadores financieros	HISTÓRICOS (NIIF)			
RENTABILIDAD	2014	2015	jun-15	jun-16
Ventas*	2.858.493	3.259.887	1.499.014	1.651.927
EBITDA*	289.712	340.728	158.646	167.056
Crecimiento en ventas	ND	14,04%	ND	10,20%
Margen bruto	31,07%	30,38%	31,05%	30,43%
Margen operacional	8,04%	8,49%	8,51%	8,05%
Margen neto sobre impuestos	6,59%	6,78%	6,49%	6,05%
Margen Neto	3,93%	4,47%	4,34%	3,67%
Margen EBITDA	10,14%	10,45%	10,58%	10,11%
Ventas/ Activos	1,42	1,52	0,72	0,77
ROA	5,65%	6,81%	ND	6,55%
ROE	13,94%	16,36%	ND	14,97%

* (en millones de COP)

LIQUIDEZ	2014	2015	jun-15	jun-16
Saldo de efectivo de la entidad (en millones de COP)	151.373	73.796	47.625	31.436
Relación de efectivo*	20,52%	10,36%	6,59%	4,62%
Razón corriente	1,00	1,01	1,05	1,06
Activo corriente/ total pasivo	57,77%	57,37%	60,08%	59,28%
Prueba ácida	31,69%	21,97%	27,06%	27,02%

* Efectivo / Pasivos Corrientes

ACTIVIDAD	2014	2015	jun-15	jun-16
Capital de trabajo (en millones de COP)	295.471	351.410	346.033	337.101
Productividad del capital de trabajo	10,34%	10,78%	23,08%	9,88%
1/ PKTNO	9,67	9,28	ND	10,12
Días de CxC	8,15	6,80	9,96	8,05
Días de CxP	49,75	42,79	51,93	42,70
Días de inventario	91,91	88,75	97,74	83,93
Ciclo de efectivo	50,31	52,77	55,78	49,28

Endeudamiento	2014	2015	jun-15	jun-16
Deuda*	563.290	580.881	568.233	564.608
Deuda de CP (Monto)*	142.989	163.735	149.609	149.510
Deuda de CP (%)	25,38%	28,19%	26,33%	26,48%
Deuda de LP*	420.300	417.146	418.624	415.098
Deuda de LP (%)	74,62%	71,81%	73,67%	73,52%
Deuda / Patrimonio - Valorizaciones	75,66%	65,26%	70,19%	59,82%
Deuda CP/ Patrimonio	19,21%	18,39%	18,48%	15,84%
Deuda /Patrimonio	75,66%	65,26%	70,19%	59,82%
Pasivo Corriente /Pasivo total	57,84%	57,06%	57,37%	56,02%
Pasivos/ Capital	12,54	12,27	12,38	11,93
Deuda fin. / Pasivo total	44,16%	46,54%	45,10%	46,51%
Apalancamiento (Pasivo/ Patrimonio)	1,71	1,40	1,56	1,29

* en millones de COP

BONOS ORDINARIOS DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

Coberturas*	2014	2015	jun-15	jun-16
Intereses/ Ventas	1,13%	1,07%	1,15%	1,21%
Utilidad operacional / Intereses	7,11	7,93	7,38	6,67
Utilidad operacional / Deuda	0,41	0,48	0,22	0,24
EBITDA (en millones de COP)	289.712	340.728	158.646	167.056
EBITDA /Intereses	8,97	9,90	9,17	8,39
EBITDA /Deuda Fra.	0,51	0,59	ND	0,62
Deuda Fra./EBITDA	1,94	1,70	ND	1,62
FCL/ Deuda	0,30	0,06	0,22	0,05
FCO/ Deuda	0,49	0,37	0,22	0,13

V. MIEMBROS DE COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co