

# Reporte de calificación

---

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

**Comité Técnico:** 20 de mayo de 2016  
**Acta número:** 950

**Contactos:**

**Ana María Carrillo Cárdenas**

[ana.carrillo@spglobal.com](mailto:ana.carrillo@spglobal.com)

**Alba Luz Buitrago Junco**

[alba.buitrago@spglobal.com](mailto:alba.buitrago@spglobal.com)

# BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

| REVISIÓN PERIÓDICA   |  |
|--|--|
| DEUDA DE LARGO PLAZO   | 'AAA'  |
| Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2015   | Historia de la calificación:   |
| Activos: COP2.138.240.<br>Pasivo: COP1.248.104.<br>Patrimonio: COP 890.136.<br>Utilidad operacional: COP 276.915.<br>Utilidad neta: COP 145.664. | Revisión periódica May/15: 'AAA'<br>Revisión periódica May/14: 'AAA'<br>Calificación inicial May/12: 'AAA' |

| CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:       |   |
|---------------------------------------|---|
| Títulos:                              | Bonos Ordinarios Homecenter   |
| Emisor:                               | Sodimac Colombia S.A.   |
| Monto calificado:                     | COP300.000 millones   |
| Monto en circulación:                 | COP300.000 millones   |
| Número de series:                     | 3 series: A5, C5 y C10  |
| Valor nominal:                        | A5:COP70.000 millones<br>C5:COP40.000 millones<br>C10:COP190.000 millones |
| Fecha de emisión y colocación:        | 29 de agosto de 2012  |
| Plazos de vencimiento:                | A5 y C5: 5 años<br>C10: 10 años   |
| Rendimiento máximo:                   | A5:6,47%<br>C5:IPC+3,48%<br>C10:IPC+3,88%                                 |
| Pago de intereses:                    | Trimestre 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 Homecenter por COP300.000 millones de pesos colombianos (COP).

La confirmación de la calificación de Sodimac se fundamenta en sus resultados históricos adecuados en términos operativos y financieros. La implementación consistente de una estrategia clara le ha permitido liderar el mercado a través de sus 35 tiendas, cifra superior a las 10 reportadas por su principal competidor (Tiendas Easy del grupo Cencosud), y registrar un crecimiento promedio del EBITDA del 17,24% entre 2014 y 2015. Debido a nuestra expectativa de desaceleración de la economía colombiana, prevemos que el crecimiento de Sodimac será inferior entre 2016 y 2018 al observado históricamente. Sin embargo, esto no afectaría nuestra opinión sobre su adecuada capacidad de pago.

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

De acuerdo con el documento de perspectivas económicas para América Latina publicado por S&P Global Ratings, "Nuestro panorama económico para América Latina se torna negativo para 2016 debido a los bajos precios del petróleo y a las dificultades que afronta Brasil" (para verlo, visite [www.spratings.com](http://www.spratings.com)), la economía colombiana crecería 2,6% al cierre de 2016, inferior al 3,1% de 2015. Esta baja obedece, entre otras razones, a la caída en los precios internacionales del petróleo, el ajuste de las finanzas públicas y el menor crecimiento de la economía mundial.

Los efectos de la devaluación sobre los precios al consumidor y sobre las materias primas importadas, sumados al impacto de la sequía en la oferta de alimentos, presionaron al alza la inflación, que en diciembre de 2015 se ubicó en 6,8%. Ante un escenario de posible desanclaje de la meta de inflación, la Junta Directiva del Banco de la República ha incrementado desde septiembre de 2015 la tasa de intermediación financiera en 225 puntos básicos y, a abril de 2016, alcanzó un nivel de 7%. Dado que la evolución de esta medida podría desincentivar la dinámica de consumo en el mediano plazo, daremos seguimiento a su desempeño y a su impacto sobre las finanzas de la compañía en futuras revisiones de la calificación.

**Además de su cobertura geográfica, Sodimac ha desarrollado ventajas competitivas a través de la generación de eficiencias operativas y de una propuesta de valor que brinda una mejor experiencia de compra a sus clientes. Estos aspectos son relevantes para que la empresa mantenga su posición de mercado ante la entrada de nuevos participantes; como el grupo Orbis, que incursionó en 2015 con un formato de ferretería de tamaño mediano y planea tener 30 puntos de venta en 2021. En futuras revisiones de la calificación, daremos seguimiento al impacto de esta compañía y de cualquier otro participante en la industria.**

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 para 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.

Un elemento que ha favorecido el liderazgo de Sodimac es la atomización del sector. Así, Easy, su competidor más cercano (que pertenece al grupo Cencosud), aún muestra resultados modestos, con crecimientos volátiles de sus ingresos que oscilan entre -11,2% en 2015 y 74% en 2013. De acuerdo con la información pública disponible, el grupo Cencosud planea mejorar su eficiencia operacional y desinvertir en activos no estratégicos. 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 Sodimac.

**Una fortaleza de la calificación es el respaldo y la experiencia de S.A.C.I Falabella (calificación en escala global de BBB+/Estable/-- de S&P Global Ratings), quien posee el 49% de las acciones de Sodimac y ha acompañado de forma permanente la ejecución del plan estratégico de la compañía, a la que también traslada las mejores prácticas y nuevas tecnologías. Teniendo en cuenta las oportunidades de crecimiento de Sodimac en Colombia, su posición en este mercado y su buena dinámica financiera (tanto histórica como proyectada), esperamos que S.A.C.I. Falabella siga respaldando la operación y estrategia de su filial.**

**La compañía ha mantenido una estructura financiera flexible debido que ha desarrollado con éxito sus planes de eficiencia operacional. Evidencia de esto es que mientras que en los últimos dos años (2014 y 2015) los ingresos registraron incrementos de 12,44%, promedio anual, el EBITDA creció en tasas de 17,24% promedio anual. Consideramos que este será un aspecto clave para que la empresa mantenga un buen desempeño financiero, dadas nuestras expectativas de desaceleración de los**

**ingresos, de la economía y de la baja participación de las variables que impulsarían el sector de la construcción sobre las finanzas de la empresa**

Según los datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el sector de la construcción registró un incremento anual del 3,9% en 2015. Sin embargo, esto se debió a variables que tienen un impacto menor sobre las finanzas de Sodimac, como el aumento de 5,4% anual en la construcción de obras civiles, y el crecimiento del 2,1% de edificaciones, impulsado principalmente por el aumento del 8,6% en las construcciones no residenciales. Para los próximos años prevemos que el segmento de edificaciones registre una menor dinámica, dado el mayor desempeño que esperamos en la división de obras civiles, derivado del inicio de las concesiones 4G y por la continuidad de las políticas de vivienda de interés social (VIS) y vivienda de interés prioritario (VIP), así como por la implementación de nuevos programas gubernamentales de vivienda, como “Mi casa ya”.

**Ponderamos de manera positiva la capacidad de Sodimac para implementar con éxito líneas de negocio complementarias a su actividad principal. En este sentido, desde el segundo semestre de 2015, la compañía puso en marcha un proyecto para profundizar e integrar sus canales de venta; esto le permitirá dinamizar sus ingresos, generar eficiencias operacionales y mantener su posición de liderazgo frente a la competencia.**

**Como respuesta a las condiciones macroeconómicas observadas y con el fin de mantener su participación de mercado, la compañía ajustó sus precios en el segundo semestre de 2015. Al cierre de ese año los ingresos tuvieron un incremento anual de 14,04%, dinámica que responde al crecimiento superior al 10% en las tiendas con antigüedad superior a dos años, comportamiento explicado por el incremento de la inflación y las actividades de mercadeo de la empresa, la apertura de dos tiendas y un crecimiento superior al 50% en los ingresos derivados de otros canales.**

**Una de las principales palancas de crecimiento de la compañía es la apertura de nuevas tiendas. Dadas las actuales condiciones macroeconómicas y que en algunos casos la apertura depende de trámites ajenos a la empresa, en nuestra opinión, es probable que Sodimac no inaugure todas las tiendas en el periodo 2016-2018, tal como lo había previsto. Aunque esto podría impactar el crecimiento inorgánico de los ingresos, la capacidad de la compañía para adaptar su operación a condiciones cambiantes del mercado nos permite prever que su dinámica del negocio sería suficiente para mantener un buen desempeño financiero y operacional y cumplir con sus obligaciones financieras.**

Debido a las condiciones desfavorables en el sector inmobiliario en 2013 y 2014, la compañía decidió desacelerar su plan de expansión. De acuerdo con su información, un mejor escenario le permitiría avanzar en su plan de expansión 2016 y los dos años siguientes.

**De acuerdo con nuestras expectativas, los ingresos de la compañía crecerían en 2016 a tasas de un dígito pues las ventas aún estarían impactadas por el ajuste de precios efectuado y la desaceleración de la economía. Para 2017 y 2018, este rubro crecería más que en 2016 debido a las mejores condiciones macroeconómicas, un crecimiento en las tiendas con mayor antigüedad ligeramente superior a la inflación, la ejecución parcial del plan de expansión de Sodimac y mayor participación de las ventas de otros canales.**

La devaluación del peso frente al dólar fue relevante para las finanzas de la compañía en 2015. Consideramos que la empresa ha mitigado de manera adecuada este riesgo mediante políticas claras de cobertura cambiaria. Si bien esperamos una mayor estabilidad en esta variable para los próximos años, daremos seguimiento a su evolución y a su potencial efecto sobre la compañía.

**El ajuste de precios y la devaluación en 2015 incrementó los costos frente a los ingresos (15,19% frente 14,04%), lo que a su vez presionó a la baja el margen bruto, que se ubicó en 30,38% al cierre de 2015 desde 31,07% en 2014. En contraste, las eficiencias operacionales que implementó la compañía permitieron incrementar levemente su margen EBITDA a 10,45% desde 10,14% en 2014.**

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

**Dadas nuestras expectativas en términos de ingresos y el incremento de algunos gastos logísticos, esperamos que los márgenes bruto y EBITDA evidencien una reducción frente a lo observado en 2015. Por su parte, en 2017 y 2018, estos indicadores se mantendrían en niveles similares a los de 2016, pues no esperamos nuevos ajustes a los precios, de igual forma la compañía alcanzaría algunas eficiencias operacionales derivadas de la implementación de su proyecto en materia logística y porque proyectamos una mayor estabilidad en la tasa de cambio y en la economía.**

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. Así, al cierre de 2015, los egresos operacionales registraron una participación sobre los ingresos de 91,5%, la cual es inferior al 93,09% observado entre 2012 y 2014. 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.

La mayor dinámica de crecimiento del EBITDA (17,61%), frente al de las obligaciones financieras (3,12%) permitió que al cierre de 2015 la relación deuda/EBITDA se ubicara en 1,68 veces (x), cifra inferior a 1,94x observado en 2014. Cabe recordar que, con el propósito de ampliar su perfil de endeudamiento, la compañía planea sustituir sus pasivos financieros actuales (bonos y titularización) con una emisión de bonos hasta por COP450.000 millones, que a la fecha de este reporte no había sido realizada. Dada la naturaleza de esta operación, no consideramos que represente un riesgo para la capacidad de pago de la empresa.

A diciembre de 2015, la compañía reportaba un endeudamiento financiero total de COP580.881 millones, del cual el 28,19% estaba concentrado en obligaciones de corto plazo y el 38,7% estaba indexado a tasa fija. Además, COP149.817 millones estaban denominados en dólares; no obstante, no identificamos un riesgo de tasa de cambio pues estas operaciones contaban con mecanismos de cobertura.

**De acuerdo con nuestras proyecciones financieras, la relación deuda/EBITDA, en el que el endeudamiento incluye las obligaciones financieras y los arrendamientos operativos, disminuiría de manera paulatina a niveles de 2,83x en 2018 desde 3,1x en 2015. Aunque estos resultados son ligeramente superiores a los evidenciados por entidades con calificación similar, no modificamos el nivel de riesgo de Sodimac dada la flexibilidad financiera con la que cuenta la compañía, que es propia de las empresas que participan en la industria de ventas minoristas y que en una condición de estrés le permitiría reducir su nivel de apalancamiento financiero u operativo para mantener una adecuada capacidad de pago.**

Para realizar esta proyección, asumimos los siguientes supuestos:

- La dinámica de los ingresos y egresos operacionales se comportaría de acuerdo con las proyecciones mencionadas previamente.
- La compañía sustituye los pasivos asociados a la titularización con la nueva emisión.
- Teniendo en cuenta la relevancia que tiene para las empresas de la industria minorista los arrendamientos operativos, incorporamos el valor presente de estas sumas en la deuda e incrementamos el EBITDA con los intereses que generarían estos cánones de arrendamiento, pues los mismos no constituyen una operación financiera.

**Entre 2014 y 2015, el capital de trabajo neto operativo (KTNO) se incrementó 18,93%, principalmente, por los mayores inventarios requeridos para atender la demanda de sus tiendas y de sus otros canales de venta. El mayor crecimiento de este rubro frente a los ingresos (14,04%) generó que al cierre de 2015 el indicador de ventas/KTNO se ubicara en COP9,3, cifra inferior a COP9,67 observado en 2014. Para el periodo 2016 a 2018 esperamos que este indicador disminuya a niveles promedio de COP9,2 teniendo en cuenta nuestras expectativas en términos de ingresos y un aumento promedio anual de los requerimientos de KTNO de 7,67% por causa de los inventarios de sus nuevas tiendas y los demás canales de ventas.**

**Aun cuando entre 2014 y 2015 la compañía registró un aumento en sus requerimientos de KTNO y en sus gastos de inversión, al cierre de 2015 el flujo de caja operacional y libre mantuvieron la**

tendencia positiva observada en el año anterior y se ubicaron en valores de COP213.468 millones y de COP37.154 millones respectivamente. De acuerdo con nuestras expectativas, aunque la generación de recursos de Sodimac se desaceleraría, la empresa mantendría niveles de liquidez adecuados para cubrir sus requerimientos de capital de trabajo, sus compromisos financieros y de inversión. Esto, teniendo en cuenta que la posibilidad de desacelerar su plan de inversión le permitiría contar con mayores niveles de caja, que podrían destinarse a otros asuntos que la empresa considere prioritarios.

## II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

### Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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

- 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.
- Una relación deuda/EBITDA que se ubique, de manera sostenida, en niveles inferiores a 3,5x. Este endeudamiento incluye las obligaciones financieras y los arrendamientos operativos.

### 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:

- El menor respaldo que brinden a la compañía sus principales accionistas.
- La reducción sostenida en los márgenes de rentabilidad por debajo de nuestras estimaciones derivada de una pérdida de participación de mercado o una reducción de precios por la entrada de nuevos competidores o por cambios en las condiciones de la industria.
- Una relación deuda /EBITDA que se ubique, de manera sostenida, en un valor cercano a 4x. Este endeudamiento incluye las obligaciones financieras y los arrendamientos operativos.
- 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 O ESTRUCTURA LEGAL

De acuerdo con la información proporcionada por la compañía al cierre de diciembre no registraba procesos legales en contra que pudieran afectar su situación financiera.

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad calificada del emisor 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 (2013 a 2015). Los estados financieros (Balance y P&G) correspondientes a 2013 se encuentran bajo el formato COLGAAP y los de 2014 y 2015 bajo NIIF. Por su parte, el flujo de caja de la compañía está registrado bajo el formato de NIIF únicamente en 2015.*

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

*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 / el emisor calificado.*

*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.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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

## IV. ESTADOS FINANCIEROS

### Anexo 1: Balance

| Balance General                  | HISTÓRICO - COLGAAP | HISTÓRICO NIIF   |                  | Análisis vertical | Análisis Horizontal |
|----------------------------------|---------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------------|
| (en millones de pesos)           | 2013                | 2014             | 2015             | 2015              | 2015                |
| <b>ACTIVO</b>                    |                     |                  |                  |                   |                     |
| <b>Activo Corriente</b>          |                     |                  |                  |                   |                     |
| Efectivo                         | 42.652              | 151.373          | 73.796           | 3,45%             | -51,25%             |
| Inversiones                      | 466                 | -                | -                | 0,00%             |                     |
| Deudores                         | 54.896              | 64.697           | 61.596           | 2,88%             | -4,79%              |
| Inventarios                      | 504.315             | 503.056          | 559.570          | 26,17%            | 11,23%              |
| Otros Activos                    | 52.187              | 17.748           | 21.075           | 0,99%             | 18,74%              |
| <b>Total Activo Corriente</b>    | <b>654.515</b>      | <b>736.875</b>   | <b>716.037</b>   | <b>33,49%</b>     | <b>-2,83%</b>       |
| Inversiones                      | 134.734             |                  |                  | 0,00%             |                     |
| Propiedades, Planta y Equipo     | 850.682             | 1.198.616        | 1.300.972        | 60,84%            | 8,54%               |
| Otros Activos                    | 193.461             | 84.613           | 121.231          | 5,67%             | 43,28%              |
| <b>Total Activo no Corriente</b> | <b>1.178.877</b>    | <b>1.283.229</b> | <b>1.422.203</b> | <b>66,51%</b>     | <b>10,83%</b>       |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>              | <b>1.833.393</b>    | <b>2.020.104</b> | <b>2.138.240</b> | <b>100,00%</b>    | <b>5,85%</b>        |
| <b>PASIVO</b>                    |                     |                  |                  |                   |                     |
| <b>Pasivo Corriente</b>          |                     |                  |                  |                   |                     |
| Cuentas por pagar                | 380.106             | 404.406          | 403.612          | 18,88%            | -0,20%              |
| Obligaciones financieras C.P.    | 121.161             | 142.989          | 163.735          | 7,66%             | 14,51%              |
| Obligaciones laborales           | 17.114              | 19.324           | 20.079           | 0,94%             | 3,91%               |
| Otros Pasivos                    | 22.219              | 93.184           | 21.153           | 0,99%             | -77,30%             |
| Pasivos estimados                | 65.249              | 77.891           | 103.619          | 4,85%             | 33,03%              |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>    | <b>605.849</b>      | <b>737.795</b>   | <b>712.198</b>   | <b>33,31%</b>     | <b>-3,47%</b>       |
| <b>Pasivo no Corriente</b>       |                     |                  |                  |                   |                     |
| Obligaciones Financieras L.P.    | 424.651             | 420.300          | 417.146          | 19,51%            | -0,75%              |
| Pasivos Estimados                | 25.480              | 117.536          | 118.760          | 5,55%             | 1,04%               |
| <b>Total Pasivo no Corriente</b> | <b>450.131</b>      | <b>537.836</b>   | <b>535.906</b>   | <b>25,06%</b>     | <b>-0,36%</b>       |
| <b>TOTAL PASIVO</b>              | <b>1.055.981</b>    | <b>1.275.632</b> | <b>1.248.104</b> | <b>58,37%</b>     | <b>-2,16%</b>       |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>          | <b>777.412</b>      | <b>744.472</b>   | <b>890.136</b>   | <b>41,63%</b>     | <b>19,57%</b>       |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b> | <b>1.833.393</b>    | <b>2.020.104</b> | <b>2.138.240</b> | <b>100,00%</b>    | <b>5,85%</b>        |

### Anexo 2: Estado de pérdidas y ganancias

SODIMAC COLOMBIA S.A.



## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

| Estado de Resultados<br>(en millones de pesos) | Histórico<br>(COLGAAP)<br>2013 | Históricos NIIF<br>2014    2015 |                  | Análisis<br>vertical<br>2015 | Análisis<br>horizontal<br>2015 |
|--|--------------------------------|---------------------------------|------------------|------------------------------|--------------------------------|
| <b>INGRESOS OPERACIONALES</b>                  | <b>2.578.681</b>               | <b>2.858.493</b>                | <b>3.259.887</b> | <b>100,00%</b>               | <b>14,04%</b>                  |
| <b>COSTO DE VENTA DE SERVICIOS</b>             | <b>1.787.820</b>               | <b>1.970.318</b>                | <b>2.269.691</b> | <b>69,62%</b>                | <b>15,19%</b>                  |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                          | <b>790.861</b>                 | <b>888.175</b>                  | <b>990.196</b>   | <b>30,38%</b>                | <b>11,49%</b>                  |
| <b>GASTOS OPERACIONALES</b>                    | <b>616.441</b>                 | <b>653.940</b>                  | <b>713.190</b>   | <b>21,88%</b>                | <b>9,06%</b>                   |
| De Administración                              | 69.535                         | 104.267                         | 94.825           | 2,91%                        | -9,06%                         |
| De Ventas                                      | 439.554                        | 449.388                         | 503.797          | 15,45%                       | 12,11%                         |
| De Logística                                   | 40.510                         | 40.268                          | 50.754           | 1,56%                        | 26,04%                         |
| Provisiones, Agotamiento, D&A                  | 66.842                         | 60.016                          | 63.813           | 1,96%                        | 6,33%                          |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>                    | <b>174.419</b>                 | <b>229.696</b>                  | <b>276.915</b>   | <b>8,49%</b>                 | <b>20,56%</b>                  |
| Otros Ingresos                                 | 29.130                         | 843                             | 1.035            | 0,03%                        | 22,79%                         |
| Otros Egresos                                  | 42.451                         | 42.241                          | 56.989           | 1,75%                        | 34,91%                         |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>             | <b>161.098</b>                 | <b>188.298</b>                  | <b>220.962</b>   | <b>6,78%</b>                 | <b>17,35%</b>                  |
| Impuesto                                       | 50.351                         | <b>75.827</b>                   | <b>75.298</b>    | 2,31%                        | -0,70%                         |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                           | <b>110.747</b>                 | <b>112.471</b>                  | <b>145.664</b>   | <b>4,47%</b>                 | <b>29,51%</b>                  |
| EBITDA   | 269.381                        | 289.712                         | 340.728          | <b>10,45%</b>                | 17,61%                         |

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

### Anexo 3: Flujo de caja

| <b>SODIMAC COLOMBIA S.A.</b>                       |                |                |                 |
|--|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Flujo de Caja</b>                               |                |                |                 |
| (en millones de pesos)                             | 2013           | 2014           | 2015            |
| <b>Flujo Operacional</b>                           |                |                |                 |
| Ingresos Operacionales                             | 2.578.681      | 2.858.375      | 3.259.887       |
| Total Costos                                       | 1.787.820      | 1.974.590      | 2.269.691       |
| Total Gastos Operacionales                         | 616.441        | 672.221        | 713.190         |
| Neto Otros Ingresos/ Egresos                       |                |                | (90)            |
| <b>Utilidad Operacional</b>                        | <b>174.419</b> | <b>211.564</b> | <b>276.915</b>  |
|  |                |                |                 |
| Ajustes Operativos                                 | 28.120         | 24.443         | -               |
| Depreciaciones y Amortizaciones                    | 66.842         | 78.817         | 63.813          |
| Provisiones  |                |                |                 |
| <b>EBITDA</b>                                      | <b>269.381</b> | <b>314.824</b> | <b>340.728</b>  |
| Impuesto de Renta                                  | -50.351        | -65.092        | (75.298)        |
| <b>Flujo de Caja Bruto</b>                         | <b>219.030</b> | <b>249.732</b> | <b>265.431</b>  |
| <b>Inversión en Capital de Trabajo ( Aumento )</b> | <b>-12.644</b> | <b>24.668</b>  | <b>-51.963</b>  |
| <b>FLUJO DE CAJA OPERACIONAL</b>                   | <b>206.385</b> | <b>274.400</b> | <b>213.468</b>  |
| Inversión en Activos Fijos                         | -152.279       | -131.960       | -176.314        |
| Retiros activos fijos                              |                | 26.971         |                 |
| Intangibles  |                |                |                 |
| <b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>                         | <b>54.106</b>  | <b>169.411</b> | <b>37.154</b>   |
| <b>Flujo No Operacional</b>                        |                |                |                 |
| Gastos Financieros Netos Pagados                   | -23.222        | -26.507        | (36.350)        |
| Dividendos Recibidos ( Pagados )                   | -33.027        | -33.130        | (75.000)        |
| Inversiones Permanentes                            | 5.233          |                |                 |
| Otros Ingresos ( Egresos ) Netos                   | (20.869)       | (18.998)       | (21.951)        |
| <b>EGRESOS NO OPERATIVOS</b>                       | <b>-71.885</b> | <b>-78.635</b> | <b>-133.301</b> |
|  |                |                |                 |
| <b>VARIACION DE OBLIGACIONES NETAS</b>             |                |                |                 |
| Movimiento Bonos                                   |                |                |                 |
| Movimiento Obligaciones Financieras                | 28.017         | 17.479         | 18.569          |
| Movimiento Obligaciones Bonos                      |                |                |                 |
| Diferencia en cambio, otros                        |                |                |                 |
| Dism ( Aumento ) Efectivo e Inv. Temporales        |                |                |                 |
| <b>Flujo de Caja No Operacional</b>                | <b>-43.868</b> | <b>-61.156</b> | <b>-114.732</b> |
|  |                |                |                 |
| <b>Exceso o Déficit en Caja</b>                    | <b>10.238</b>  | <b>108.255</b> | <b>-77.578</b>  |

## BONOS ORDINARIOS HOMECENTER POR COP300.000 MILLONES

### Anexo 4: Indicadores

SODIMAC COLOMBIA S.A.

| Indicadores financieros              | HISTÓRICOS   |              |              |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| RENTABILIDAD                         | 2013         | 2014         | 2015         |
| Ventas                               | \$ 2.578.681 | \$ 2.858.493 | \$ 3.259.887 |
| EBITDA                               | \$ 269.381   | \$ 289.712   | \$ 340.728   |
| Crecimiento en Ventas                | 12,34%       | ND           | 14,04%       |
| Margen Bruto                         | 30,67%       | 31,07%       | 30,38%       |
| Margen Operacional                   | 6,76%        | 8,04%        | 8,49%        |
| Margen Neto                          | 4,29%        | 3,93%        | 4,47%        |
| Margen EBITDA                        | 10,45%       | 10,14%       | 10,45%       |
| Ventas/ Activos                      | 1,41         | 1,42         | 1,52         |
| ROA                                  | 6,04%        | 5,65%        | 6,81%        |
| ROE                                  | 14,25%       | 13,94%       | 16,36%       |
| LIQUIDEZ                             | 2013         | 2014         | 2015         |
| Saldo de efectivo de la entidad      | 42.652       | 151.373      | 73.796       |
| Relación de efectivo*                | 7,04%        | 20,52%       | 10,36%       |
| Razón Corriente                      | 1,08         | 1            | 1,01         |
| Activo corriente/ total pasivo       | 61,98%       | 57,77%       | 57,37%       |
| Prueba Ácida                         | 24,79%       | 31,69%       | 21,97%       |
| ACTIVIDAD                            | 2013         | 2014         | 2015         |
| Capital de trabajo                   | 285.189      | 295.471      | 351.410      |
| Productividad del capital de trabajo | 11,06%       | 10,34%       | 10,78%       |
| 1/ PKTNO                             | 9,04         | 9,67         | 9,28         |
| Días de CxC                          | 7,66         | 8,15         | 6,8          |
| Días de CxP                          | 76,54        | 73,89        | 64,02        |
| Días de CxP proveedores              | 55,18        | 49,75        | 42,79        |
| Días de Inventario                   | 101,55       | 91,91        | 88,75        |
| Ciclo de efectivo                    | 32,67        | 26,17        | 31,54        |
| ENDEUDAMIENTO                        | 2013         | 2014         | 2015         |
| Deuda                                | 545.812      | 563.290      | 580.881      |
| Deuda de CP (Monto)                  | 121.161      | 142.989      | 163.735      |
| Deuda de CP (%)                      | 22,20%       | 25,38%       | 28,19%       |
| Deuda de LP                          | 424.651      | 420.300      | 417.146      |
| Deuda de LP (%)                      | 77,80%       | 74,62%       | 71,81%       |
| Deuda / Patrimonio - Valorizaciones  | 93,46%       | 75,66%       | 65,26%       |
| Deuda CP/ Patrimonio                 | 15,59%       | 19,21%       | 18,39%       |
| Deuda /Patrimonio                    | 70,21%       | 75,66%       | 65,26%       |
| Pasivo Corriente /Pasivo Total       | 57,37%       | 57,84%       | 57,06%       |
| Pasivos/ Capital                     | 10,38        | 12,54        | 12,27        |
| Deuda fin. / Pasivo Total            | 51,69%       | 44,16%       | 46,54%       |
| Apalancamiento (Pasivo/ Patrimonio)  | 1,36         | 1,71         | 1,4          |
| Coberturas*                          | 2013         | 2014         | 2015         |
| Intereses/ Ventas                    | 0,82%        | 1,13%        | 1,07%        |
| Utilidad Operacional / intereses     | 8,26         | 7,11         | 7,93         |
| Utilidad Operacional / Deuda         | 0,32         | 0,41         | 0,48         |
| EBITDA /Intereses                    | 13,1         | 8,97         | 9,9          |
| Deuda Fra./EBITDA                    | 1,97         | 1,94         | 1,68         |
| (Deuda total+arrendamientos)/EBITDA  | ND           | ND           | 3,1          |
| FCL/ Deuda                           | 0,1          | 0,3          | 0,06         |
| FCO/ Deuda                           | 0,38         | 0,49         | 0,42         |
| FCO/ Serv Deuda                      | 9,77         | 8,5          | 6,11         |

## 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](http://www.brc.com.co)