ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 31 de Marzo de 2016

I.- ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

El comportamiento de los principales rubros de activos y pasivos entre el 31 de marzo de 2016 y el 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

ACTIVOS	31.03.2016	31.12.2015	Variación	
	M$	M$	M$	%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	21.633.592	21.546.987	86.605	0,4%
Otros activos financieros, corrientes	17.618	572.720	(555.102)	(96,9%)
Otros activos no financieros, corrientes	21.540.069	2.699.890	18.840.179	697,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	127.541.059	144.566.490	(17.025.431)	(11,8%)
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	117.156.808	53.878.649	63.278.159	117,4%
Inventarios	276.833.818	294.773.561	(17.939.743)	(6,1%)
Activos por impuestos, corrientes	5.694.531	3.390.013	2.304.518	68,0%
Activos Corrientes distintos de activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	**570.417.495**	**521.428.310**	**48.989.185**	**9,4%**
Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta	566.766	566.766	0	0,0%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**570.984.261**	**521.995.076**	**48.989.185**	**9,4%**
Propiedades, Planta y Equipo	185.006.325	184.593.935	412.390	0,2%
Activos por impuestos diferidos	16.641.762	17.303.196	(661.434)	(3,8%)
Otras partidas de activos no corrientes	55.999.638	55.204.406	795.232	1,4%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**257.647.725**	**257.101.537**	**546.188**	**0,2%**
T O T A L A C T I V O S	**828.631.986**	**779.096.613**	**49.535.373**	**6,4%**

Activos Corrientes

Los activos corrientes al 31 de marzo de 2016 aumentan un 9,4% en relación al 31 de diciembre de 2015, lo que se explica principalmente por:

a) Otros activos financieros corrientes disminuyen en M$555.102 por el reconocimiento a valor razonable de los contratos derivados en moneda extranjera, dada la variación de las monedas en el trimestre.

b) Otros activos no financieros corrientes aumentan en M$18.840.179, principalmente por pagos anticipados de arriendos realizados en el primer trimestre de 2016, según contrato.

c) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar presenta una disminución de M$17.025.431, debido a las mayores ventas registradas en diciembre 2015, propio del ciclo de negocio.

d) El saldo de Cuentas por cobrar a empresas relacionadas aumenta en M$63.278.159, fundamentalmente por mayores operaciones de cuenta corriente mercantil con SACI Falabella.

e) Los inventarios disminuyen en M$17.939.742, principalmente por mayores ventas y por ajustes en el ciclo de compras.

f) Los activos por impuestos corrientes aumentan en M$2.304.518, debido a que los PPM pagados durante el año son mayores que la determinación del impuesto por pagar, producto de la tasa de PPM.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes al 31 de marzo de 2016 presentan un incremento de 0,2% en relación al 31 de diciembre de 2015, explicado principalmente por:

a) Un aumento neto de M$412.390 de Propiedades, plantas y equipos. En el periodo 2016 las adiciones llegaron a M$9.041.428. Por otra parte el reconocimiento de la depreciación alcanzó los M$8.427.338, las bajas y reclasificaciones totalizaron M$201.700.

   Las adiciones se sustentan por las inversiones en remodelaciones y mejoras en las áreas de logística y operaciones.

b) Los activos por impuestos diferidos disminuyen en M$661.434, explicado por el cambio de tasa impositiva, producto de la reforma tributaria (Ley 20.780 de septiembre 2014), la diferencia de valorización tributaria y financiera del rubro Propiedades, Plantas y Equipos y del rubro Inventarios, este último afectado tanto por el tipo de cambio, como por la estacionalidad de ciertos productos.

c) Las otras partidas de activos no corrientes aumentan en M$795.232, principalmente por la adquisición de software para la gestión comercial.

PASIVOS	31.03.2016	31.12.2015	Variación	
	M$	M$	M$	%
Otros pasivos financieros, corrientes	12.467.171	11.391.094	1.076.077	9,4%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	190.231.774	180.244.820	9.986.954	5,5%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	37.912.094	89.888.814	(51.976.720)	(57,8%)
Pasivos por Impuestos, corrientes	3.334.512	3.162.870	171.642	5,4%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	27.863.903	28.203.926	(340.023)	(1,2%)
Otros pasivos no financieros, corrientes	19.565.513	23.616.716	(4.051.203)	(17,2%)
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**291.374.967**	**336.508.240**	**(45.133.273)**	**(13,4%)**
Otros pasivos financieros, no corrientes	81.683.036	81.234.524	448.512	0,6%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	166.750.000	98.750.000	68.000.000	100,0%
Otras provisiones, no corrientes	305.479	288.599	16.880	5,8%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	17.413.606	17.589.947	(176.341)	(1,0%)
Otros pasivos no financieros, no corrientes	3.588.444	3.901.972	(313.528)	(8,0%)
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**269.740.565**	**201.765.042**	**67.975.523**	**33,7%**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	254.342.240	228.235.826	26.106.414	11,4%
Participaciones no controladoras	13.174.214	12.587.505	586.709	4,7%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**267.516.454**	**240.823.331**	**26.693.123**	**11,1%**
T O T A L P A S I V O S Y P A T R I M O N I O	**828.631.986**	**779.096.613**	**49.535.373**	**6,4%**

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes al 31 de marzo de 2016 presentan una disminución de 13,4% en relación al 31 de diciembre de 2015, explicado principalmente por:

a) Otros pasivos financieros corrientes aumentan en M$1.076.077, principalmente por el reconocimiento a valor razonable de los contratos derivados, dada la apreciación de la moneda al cierre del trimestre, reajustes de la deuda de bonos e intereses por préstamos y una disminución por menores saldos de operaciones de comercio exterior financiadas con cartas de créditos.

b) Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar aumentan en M$9.986.954, principalmente por el ciclo de pago.

c) Cuentas por pagar a entidades relacionadas disminuyen en M$51.976.720, explicados principalmente por reclasificación de saldos en cuenta corriente mercantil con SACI Falabella.

d) Los pasivos por impuestos corrientes aumentan en M$171.642, debido a que los PPM por pagar mensuales son mayores al año anterior.

e) Las provisiones por beneficios a los empleados disminuyen en M$340.023, debido principalmente a una disminución en retenciones de impuestos al personal.

f) Otros pasivos no financieros disminuyen en M$4.051.203, explicados principalmente por un menor IVA débito fiscal asociado a la estacionalidad del negocio.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes al 31 de marzo de 2016, presentan un aumento de un 33,7% respecto de los saldos al 31 de diciembre de 2015, explicado principalmente por:

a) Los otros pasivos financieros no corrientes aumentan en M$448.512, por los reajustes a la deuda de bonos.

b) Las cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes, presentan un aumento de M$68.000.000, por reconocimiento de deuda efectuado con SACI Falabella.

c) Las provisiones por beneficios a los empleados no corrientes disminuyen en M$176.341, principalmente una redistribución de los beneficios actuariales entre el pasivo corriente y no corriente.

d) Los otros pasivos no financieros no corrientes disminuyen en M$313.528, debido al reconocimiento de la linealización de arriendos.

Patrimonio

El Patrimonio total aumenta en M$26.693.123, explicado por:

- Utilidades generadas en el ejercicio 2016 por un monto de M$26.459.625.
- Aumento por reserva de pagos basados en acciones por M$191.397.
- Aumento en participación Minoritaria de M$586.709.
- Disminución por cambio anual de variables actuariales M$544.608.

II.- VALORACIÓN DE ACTIVOS

La compañía valoriza sus activos de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante “NIIF”) y sus interpretaciones, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB") vigentes al 31 de marzo de 2016, considerando requerimientos de información adicionales de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (“SVS”) los cuales no se contradicen a las normas NIIF, a excepción de lo establecido por el Oficio Circular N° 856, a partir del cual cambió el marco de preparación y presentación de información financiera adoptado hasta esa fecha, dado que el marco anterior (NIIF) requiere ser adoptado de manera integral, explícita y sin reservas.

A juicio de la administración, al 31 de marzo de 2016 no se observan diferencias significativas entre los valores de libros y los valores económicos de los principales activos.

La Sociedad mantiene pólizas de seguro que, en opinión de la Administración, cubren de manera adecuada los potenciales daños que puedan afectar los activos relevantes que posee la empresa.

III.- PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y COMPETENCIA

La empresa registra una participación de mercado estimada de 27,5% (calculado al cierre de diciembre de 2015). Este es un mercado altamente fragmentado que incluye mejoramiento, reparación y mantención del hogar, además de nuevas construcciones.

El cálculo de participación de mercado se determina con estudios que la Compañía realiza anualmente.

Sodimac S.A. tiene múltiples y diversos competidores en el mercado nacional. Están las grandes tiendas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar, tales como Easy y Construmart, así como también existe una gran cantidad de ferreterías, muchas de las cuales están agrupadas en cadenas como MTS, Chilemat y/o Placacentros. Adicionalmente, existen otros competidores en productos de mejoramiento del hogar dentro de los cuales destacan todos los hipermercados, tiendas departamentales y tiendas de especialidad y por último proveedores que atienden directamente a clientes de empresas constructoras.

IV.- ANÁLISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo	31.03.2016	31.03.2015	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de efectivo de actividades de Operación	69.927.051	42.447.408	27.479.643	64,7%
Flujos de efectivo de actividades de Inversión	(12.659.749)	(14.177.882)	1.518.133	(10,7%)
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	(56.801.352)	(31.489.671)	(25.311.681)	80,4%

Al revisar la variación de los principales componentes del flujo de efectivo registrados a marzo de 2016 y 2015 se puede indicar lo siguiente:

a) Flujos netos originados por actividades operacionales

El aumento que presenta este flujo en un 64,7% respecto de marzo 2015, se explica principalmente porque el incremento de los cobros provenientes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios y otros cobros de la operación fue superior al incremento del pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios, personal y otros pagos de la operación. Lo anterior se explica por mayores niveles de ventas en el segmento de las personas.

b) Flujos netos originados por actividades de inversión

La disminución de este flujo en un 10,7%, se explica principalmente por menores inversiones en propiedades, plantas y equipos realizada en el primer trimestre 2016.

c) Flujos netos originados por actividades de financiamiento

Este flujo presenta mayores desembolsos netos de un 80,4% en relación a marzo 2015 por M$25.311.681, principalmente por una disminución en los préstamos netos con empresa relacionada, a consecuencia de la mayor generación de flujos provenientes de la operación.

V.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

La Compañía tiene cubiertos los frentes de riesgo del tipo comercial, debido a que su cartera de clientes es amplia, en todos los segmentos socioeconómicos y en todo el país, en tanto que la relación comercial de productos y servicios está atomizada en muchos proveedores, no existiendo la dependencia de un proveedor en particular.

Por otra parte, los principales activos de la Compañía están debidamente asegurados, mediante pólizas de seguro contratadas con compañías de reconocida solvencia en la plaza.

Los principales riesgos a que se ve enfrentada la compañía son de tipo financiero, como los siguientes:

a) Riesgo de tipo de cambio

Sodimac importa un porcentaje de los productos que comercializa y estos generan pasivos en moneda extranjera (dólares americanos y otras monedas).

Considerando que el peso chileno está expuesto a fluctuaciones de su valoración respecto del dólar americano y otras monedas, Sodimac S.A. cubre una parte de estos pasivos en moneda extranjera mediante activos valorizados con la misma moneda extranjera y/o instrumentos derivados.

b) Riesgo de tasa de interés e inflación

Este riesgo está acotado ya que el 7,6% de la deuda financiera de la compañía se encuentra a tasa variable y por lo tanto el 92,4% corresponde a tasas de interés fijas y con vencimientos a diferentes plazos, donde destacan las emisiones de bonos y créditos bancarios. Al 31 de marzo de 2016, un 70,8% de la deuda financiera de la Compañía está expresada en UF.

c) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para la compañía en el evento que un cliente u otra contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales.

Para gestionar el riesgo de crédito de la cartera de cuentas por cobrar propias de la explotación, la Compañía asigna una línea de crédito a cada cliente, producto de un análisis individual y grupal de sus aspectos financieros y de mercado.

Adicionalmente, la sociedad cuenta con seguros de crédito, garantías reales y avales como resguardo de la cartera, en la medida que cada caso lo amerite, para mitigar posibles efectos de pérdidas de recuperación.

VI.- PERSPECTIVAS

La compañía continúa con los trabajos de ampliación del Centro de Distribución Lo Espejo, para potenciar su plan de crecimiento. Así mismo se están mejorando los procesos de negocio para incrementar la productividad de la operación y aplicar nuevas tecnologías. La compañía continúa estudiando oportunidades para aperturas de nuevas tiendas y el desarrollo del negocio potenciando nuevos canales.

VII.- EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

a) Liquidez

Liquidez	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	% var.
Liquidez corriente	Veces	1,96	1,55	26,5%
Razón ácida	Veces	1,01	0,68	48,5%

Al comparar el índice de liquidez corriente de marzo 2016 con el de diciembre de 2015, se aprecia un aumento de 26,5%, debido al aumento de los activos corrientes de un 9,4% y una disminución en los pasivos corrientes de un 13,4%.

En cuanto al aumento de 48,5% mostrado en el indicador de razón ácida, ésta se explica porque los activos corrientes, depurados de los inventarios aumentan en 29,5%, mientras que los pasivos corrientes disminuyen en 13,4%.

b) Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	% var.
Razón de endeudamiento	Veces	2,1	2,24	(6,3%)
Deuda corriente a deuda total	%	51,93	62,52	(16,9%)
Deuda no corriente a deuda total	%	48,07	37,48	28,3%

La razón de endeudamiento disminuye en 6,3%, dado que los pasivos totales aumentan en 4,2%, mientras que el patrimonio aumenta en un 11,1%.

	Unidad	31.03.2016	31.03.2015	% var.
Cobertura de gastos financieros	Veces	5,47	15,64	(65,0%)

La cobertura de gastos financieros disminuye en 65%, debido a que el resultado antes de impuestos e intereses aumenta en un 13%, mientras que los costos financieros sin reajustes aumentan en un 223,4%.

c) Actividad

Actividad	Unidad	31.03.2016	31.12.2015	% var.
Total de activos	M$	828.631.986	779.096.613	6,4%
Inventario Promedio	M$	278.125.797	280.757.281	(0,9%)
Rotación de inventarios	Veces	5,42	4,94	9,7%
Permanencia de inventarios	Días	66,46	72,84	(8,8%)

La rotación y permanencia de inventarios mejora principalmente por mayores ventas y por ajustes en el ciclo de compras, lo que da cuenta de la gestión de inventario que ha llevado a cabo la compañía durante el año. Para los efectos de determinar estos indicadores, se considera el costo de explotación anual, respecto de los inventarios promedio mensuales.

d) Resultados

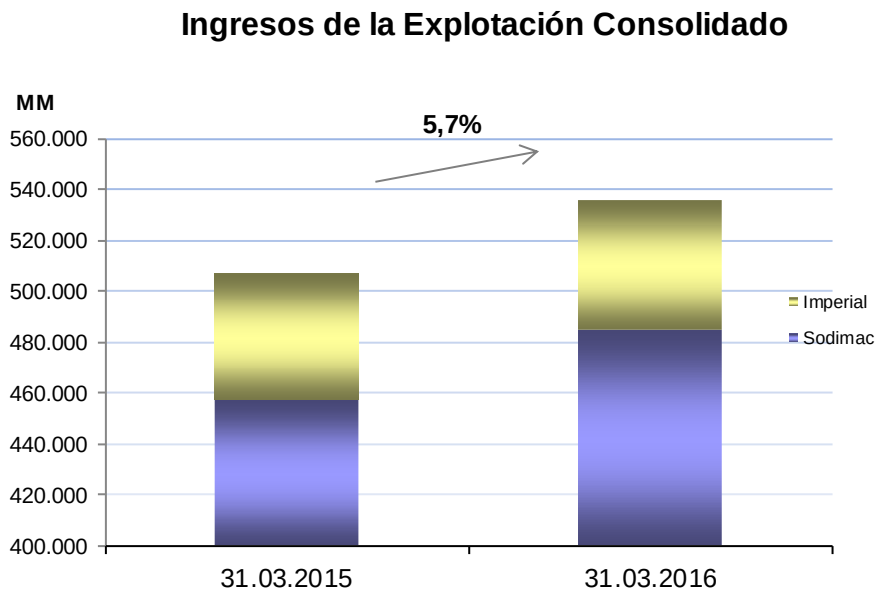
Resultados	Unidad	31.03.2016	31.03.2015	Var.	% var.
Ingresos de explotación	M$	535.958.292	506.907.793	29.050.499	5,7%
Costos de explotación	M$	(376.645.699)	(361.187.171)	(15.458.528)	4,3%
Ganancia Bruta	**M$**	**159.312.593**	**145.720.622**	**13.591.971**	**9,3%**
Gastos de adm. y ventas [1]	M$	(118.386.226)	(109.665.490)	(8.720.736)	8,0%
Resultado operacional [2]	**M$**	**40.926.367**	**36.055.132**	**4.871.235**	**13,5%**
Resultado no operacional [3]	**M$**	**(6.754.465)**	**(1.423.204)**	**(5.331.261)**	**374,6%**
R.A.I.I.D.A.I.E. [4]	M$	51.182.964	45.374.095	5.808.869	12,8%
Utilidad antes de impuestos	**M$**	**34.171.902**	**34.631.928**	**(460.026)**	(1,3%)
Impuestos	M$	(7.125.568)	(7.393.967)	268.399	(3,6%)
Utilidad después de impuestos	**M$**	**27.046.334**	**27.237.961**	**(191.627)**	**(0,7%)**
Atribuible a no controladores	M$	586.709	397.217	189.492	47,7%
Atribuible a controladores	**M$**	**26.459.625**	**26.840.744**	**(381.119)**	**(1,4%)**

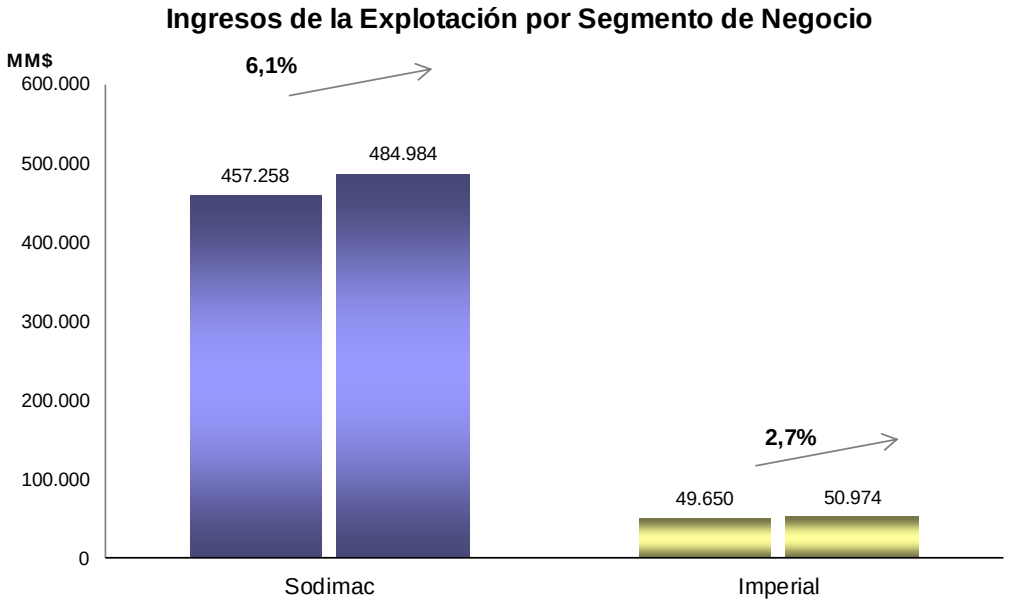
[1]Corresponde a la suma de los costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función.
[2]Corresponde a la Ganancia bruta (margen) menos los gastos de administración y ventas.
[3]Corresponde a las sumas netas de Otras ganancias (pérdidas), Ingresos financieros, Costos financieros, Diferencias de cambio y Resultados por unidades de reajustes.
[4]Resultado antes de costo financiero, impuestos a las ganancias, depreciaciones y amortizaciones.

La disminución experimentada por la utilidad después de impuestos atribuible a controladores es de un 1,4% en los periodos comparados, se explica por lo siguiente:

- En el primer trimestre de 2016 los ingresos aumentaron un 5,7%, por aumento en la superficie de venta (sobre 26.000 mt2, 3 tiendas y una remodelación) y la mayor actividad en el segmento de las personas. En rubro de costos la baja del tipo de cambio, como la gestión comercial ayudaron a mejorar los márgenes de explotación. A lo anterior se suma la aplicación de acciones de control de gastos que permitieron que el resultado operacional tuviera un crecimiento del 13,5% respecto del año anterior.

- La ganancia bruta creció un 9,3%, donde los ingresos crecen en un 5,7% y los costos en un 4,3% (ver gráficos). Lo anterior debido a cambios en la composición de la venta entre el mercado de personas y empresas.





- El gasto de administración y ventas aumenta un 8%, explicado principalmente por mayores costos laborales, gastos de arriendos inmuebles, costos de los suministros básicos y tecnología.

- Resultado no operacional, experimenta una variación negativa de un 374,6% respecto de igual período 2015, principalmente por efecto de tipo de cambio dada la apreciación de la moneda al cierre del periodo y los efectos de la variación de la UF que fue mayor durante el año 2016 respecto del 2015.

e) Rentabilidad

Rentabilidad	Unidad	31.03.2016	31.03.2015	Var.
Rentabilidad del patrimonio [5]	%	41,6	36,5	5,1
Rentabilidad del activo [6]	%	13,2	14,3	(1,2)
Rendimiento activos operacionales [7]	%	24,8	22,9	1,9
Utilidad por acción	$/acción	1,49	1,51	(0,0)
Margen bruto	%	29,7	28,7	1,0
Resultado operacional / Ingresos de explotación	%	7,6	7,1	0,5
Gastos financieros / Ingresos de explotación	%	1,4	0,5	0,9
Gastos de adm. ventas / Ingresos de explotación	%	22,1	21,6	0,5

[5] Ganancia de la Controladora sobre patrimonio promedio.
[6] Ganancia Controladora sobre activos promedios.
[7] Resultado Operacional sobre activos operacionales promedios.

La rentabilidad del patrimonio aumenta 5,1 puntos porcentuales, con respecto a marzo de 2015, lo que se explica principalmente por la disminución del patrimonio promedio de 13,5% y la disminución de las utilidades de la controladora de un 1,4%.

La rentabilidad del activo disminuye 1,2 puntos porcentuales, debido a que los activos promedios aumentan en un 7,3%, mientras que la utilidad de la controladora disminuye en un 1,4%. Los activos totales de la compañía aumentan en 6,4%.

Por su parte, el indicador de rendimiento de los activos operacionales aumenta en 1,9 puntos porcentuales, ya que el resultado operacional (excluidos los otros ingresos y egresos) aumenta en un 13,5%, mientras que los activos operacionales promedios aumentan en un 4,7%.

Para estos efectos, se consideran activos operacionales: el Efectivo y equivalentes al efectivo, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, Inventarios, Activos por impuestos corrientes, Otros activos no financieros corrientes, Propiedades, plantas y equipos, Cuentas por Cobrar no corrientes y Activos intangibles.

La disminución de la utilidad por acción se explica por una menor utilidad de la controladora de 1,4%, el número total de acciones al cierre de ambos ejercicios es el mismo y corresponde a 17.758.158.202.

El cambio de tasa producto de la reforma tributaria de septiembre 2014, afecta a los indicadores de Rentabilidad del patrimonio, Rentabilidad del activo y a la Utilidad por acción.