

DIAGNOSTICO FINANCIERO DE LA EMPRESA SODIMAC COLOMBIA S.A.

2012-2017

Jaison Julio Lopez

German Sarmiento González

Asesor: Juan Carlos Urueña Mejía

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
BOGOTÁ D.C.
2018

RESUMEN

Las compañías ven en el diagnóstico y análisis financiero, una de las herramientas más comunes y utilizadas al momento de tomar sus decisiones, esta estrategia les permite evaluar e interpretar la información contable y financiera con que ellas cuentan, abonado a la gestión eficiente de los recursos puestos a disposición por los socios y accionistas, sigue siendo una estrategia a utilizar buscando con esto encaminar y optimizar los recursos existentes, así mismo identificar nuevas líneas de negocios, mejores condiciones y formas de financiar la operación y ampliar los portafolios de inversión, permitiendo con esto obtener mejores beneficios económicos y en aumentar los niveles de generación de valor agregado.

El presente proyecto investigativo en su metodología utilizó los ratios financieros e inductores de valor para así de este modo establecer interpretaciones financieras, conclusiones de la situación real de la compañía y generar observaciones de mejora en la operación, en pro de contribuir a la generación de valor agregado a través del uso eficiente de los recursos puestos a disposición.

Palabras clave: Diagnóstico, diagnóstico financiero, valor económico agregado.

INTRODUCCIÓN

El análisis y diagnóstico financiero realizado por las empresas, se establece como herramienta estratégica y diferenciador a la hora de tomar las decisiones que afectan e impactan a la compañía, ya sea para crecer, permanecer o evolucionar en el mercado; un análisis e interpretación de sus estados contables e información de carácter financiero, además de la información relacionada con la operación y actividad de la empresa, podría llegar a determinar la ventaja competitiva y estrategia empresarial que coadyuven a obtener mejor posición en el mercado, aumentar su posicionamiento y beneficios económicos obtenidos, además vislumbraría una trayectoria de desarrollo y continuismo más claro en el sector.

Esta investigación proporcionara herramientas estratégicas decisivas y de impacto para la compañía Sodimac Colombia S.A., su desarrollo y sostenimiento en el mercado colombiano, haciendo posible mostrar una hoja de ruta con observaciones que le permitan realizar una mejor gestión y operación del negocio para los años venideros.

Para la empresa en estudio contar con un Diagnóstico Financiero y Contable, le permitirá conocer su real situación financiera, a la vez que el comportamiento, trayectoria y operatividad en el período evaluado, acuerdo al ambicioso plan de expansión y objetivos estratégicos y corporativos trazados, así las cosas, el análisis permitirá proyectar el futuro de la compañía. Por lo anterior, esta herramienta estratégica buscara mejorar el desempeño, su operatividad y comportamiento en el mercado, así como servir de insumo en la toma de decisiones, implementando estrategias en pro de corregir desviaciones en su camino, superar limitaciones y aprovechar su ventaja competitiva y su fuerte experiencia en el sector, acompañado esto con el mejoramiento continuo de sus procesos y la búsqueda incansable de la maximización de sus

beneficios, obtención de mejores niveles de utilidades y el incremento de la generación de valor agregado para la compañía.

PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

León (2003) afirma que: “El primer paso para la valoración de una empresa es la realización de un diagnóstico financiero y estratégico. La observación de las cifras financieras históricas permite formarse una idea inicial del atractivo de la empresa que se va a valorar y facilita la identificación de eventuales oportunidades de reestructuración con el fin de mejorar su valor.”(p. 229), así las cosas, cada vez más las compañías se ven en la necesidad de buscar todas las fuentes de información contable y financiera suficientes y pertinentes que le permitan a través del tiempo tomar decisiones, corregir procesos o mejora continua de los ya existentes; es por esto, que hacer un diagnóstico financiero de la compañía en grado suma, facilitaría predecir en un futuro el comportamiento de la compañía, evidenciando su situación real y encaminar su comportamiento en sector en que se encuentra.

Por lo anterior, el diagnóstico realizado a los Estados Financieros y demás información contable relacionada con la operación del negocio, deja como resultado un cumulo de información que como expresa León (2003) “Es muy importante que la interpretación de las cifras financieras se haga a la luz de la realidad estratégica de la empresa.” (p.229), podría servir para identificar sus puntos en donde se es más fuerte, estratégica y posicionada, asimismo cuando se tienen limitaciones y de esta manera sugerirle e implementar acciones tendientes a mejorar su operación, alcanzando de este modo sus objetivos estratégicos, mejorar su desempeño, maximizar sus utilidades y generar mejores niveles de valor agregado, permitiendo mejorar su horizonte en el mercado y proyectarse como un buen proyecto empresarial para futuros inversionistas.

Debido a la relevancia de analizar el desempeño y comportamiento financiero de las compañías, Sodimac Colombia S.A. en pro de la realización de su ambicioso plan de expansión y

crecimiento empresarial en el mercado colombiano, se hace necesario evaluar la situación real de la empresa con el fin de apropiarla de información suficiente y pertinente que le sirva de guía y horizonte en la toma de decisiones que vayan en pro del alcance de sus objetivos corporativos.

Sodimac Colombia S.A. es una compañía internacional, hace parte de la estructura societaria de la Organización Corona S.A., con una participación del 51% de la organización Corona y 49% de la organización Falabella de Chile. La compañía inicia su operación en Colombia con la apertura de su primer almacén, Homecenter las Américas “El especialista” para el año 1993, a partir de ese momento la empresa inicia su expansión como una gran cadena dedicada al mejoramiento del hogar en el país, así las cosas, desde sus inicios la empresa ha mantenido un proceso de crecimiento acelerado y rentable basado en la construcción de tiendas en varias ciudades, esta mayor cobertura junto con las cualidades atribuibles le ha permitido posicionarse como líder en el mercado colombiano.

Su objeto social comprende la comercialización de productos y servicios orientados a la construcción, remodelación y equipamiento del hogar, operan en cuatro países de América Latina: Argentina, Chile, Perú y Colombia; la entrada de este grupo empresarial chileno al mercado de Colombia, se formaliza y evoluciona con la estrategia incorporar dentro de sus actividades y portafolio su nuevo formato, consistentes en la implementación de un patio constructor, buscando soluciones de última tecnología e innovación, buscando con esto mejorar los procesos para satisfacción de sus clientes y así constituirse en líder del sector.

A través de la coherencia y claridad estratégica, Sodimac ha podido consolidar en Colombia un modelo de negocio diferenciado en cada uno de los segmentos y formatos que atiende, este hecho se ve reflejado en el posicionamiento y reconocimiento de la marca Homecenter y Constructor, con la mayor cobertura nacional como resultado de la apertura de las 38 tiendas en

las principales ciudades del país, y el crecimiento sostenido de sus ingresos operacionales a lo largo del tiempo.

A partir de lo anteriormente expuesto, se genera la siguiente pregunta:

¿El proyecto ambicioso de expansión y crecimiento empresarial realizado por Sodimac Colombia S.A., propició la generación de valor económico agregado?

JUSTIFICACIÓN

En la medida en que todos aquellos clientes internos y externos sigan interesados en conocer el estado financiero real de la compañía, el diagnóstico Financiero seguirá convirtiéndose en una pieza relevante a utilizar, en pro de evaluar y analizar la gestión administrativa y financiera de los negocios. Así las cosas, esta información generada del análisis les permitirá a estos usuarios mejorar sus acciones relacionadas con la toma de decisiones, debido a que estas enfrentan o impactan los resultados de los negocios, permite en otros casos encaminar sus metas y objetivos corporativos y mirar la posibilidad de invertir o apalancar sus proyectos o el funcionamiento normal de la operación del negocio.

Sodimac Colombia S.A. es una empresa estratégica cuyo propósito central es mejorar la vida de las familias, brindándoles los recursos necesarios para la transformación física de sus hogares adicional a eso espera lograr que los especialistas en construcción logren más y mejores negocios. Sin embargo, gran parte del éxito del Sodimac Colombia S.A. radica en la experiencia y conocimiento de sus socios en los sectores en los que opera: Corona, por su parte, es especialista en la manufactura y distribución de productos cerámicos y grifería y Grupo Falabella tiene una gran experiencia en el negocio de retail, abonado a su plan estratégico de expansión y consolidación en la economía colombiana, como se ve reflejado y evidenciado en todos y cada uno de los Informes de Gestión de la compañía para los años 2012 a 2017, así como los reportes de calificación de las firmas Investor Services S.A. y BRC Standard & Poor's (S&P), con todo esto la compañía no tiene garantizado que sea una fuente generadora de crecientes beneficios y utilidades y además que, sea generadora valor agregado, por lo anterior, es relevante realizar un análisis y diagnóstico financiero utilizando los ratios financieros e inductores de valor para

establecer la situación real de la empresa, y aspectos más puntuales como su liquidez, capacidad de endeudamiento, rentabilidad y la generación de valor y utilidades netas.

OBJETIVOS

Objetivo General:

Identificar mediante un diagnóstico financiero la situación real de la empresa y el valor económico agregado generado por Sodimac Colombia S.A., con el fin de proponer estrategias de fortalecimiento financiero y maximización de valor económico agregado.

Objetivos específicos:

- ✓ Identificar la real situación contable y financiera de Sodimac Colombia S.A. para los años 2012 a 2017, evidenciando la ventaja competitiva organizacional que le permite seguir su proyecto de consolidación y crecimiento en el país.
- ✓ Determinar los inductores o ratios financieros que evidencien si la empresa presenta grados de liquidez, es rentable, y también establecer si la compañía está en capacidad de generar beneficios, valor agregado y es capaz de solventar sus deudas en el corto plazo.

FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA Y METODOLOGÍA:

Diagnóstico:

Concepto:

La real academia española define diagnóstico como

“Determinación de la naturaleza de una enfermedad mediante la observación de sus síntomas”.

Diagnóstico Financiero

Concepto:

De acuerdo al concepto planteado por León (2009): diagnóstico financiero ó análisis financiero puede entenderse como el estudio que se hace de la información que proporciona la contabilidad y de toda la demás información disponible, para tratar de determinar la situación financiera de la empresa ó de un sector específico de esta. (p.2)

Según Ortiz (2006) el análisis financiero es un proceso que comprende la recopilación, interpretación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de un negocio, (p.34).

Correa afirma (2005) que: “el análisis financiero es un proceso mediante el cual se descompone la realidad empresarial (el todo) con el fin de conocer en detalle cada uno de sus elementos principales”. (p.175).

En conclusión, el diagnóstico financiero es la evaluación financiera que se hace a una organización, a fin de determinar el estado real financiero con el cual se puede establecer el tiempo de vida restante para la empresa, y las posibilidades de inversión y financiación a las que se pueden acceder.

Etapas:

Así las cosas, León (2009) afirma que un análisis financiero se basa en tres etapas la cual disminuirá la posibilidad de emitir juicios erróneos y toma de decisiones desacertadas:

- ✓ Preliminar
- ✓ Análisis Formal
- ✓ Análisis Real

Signos Vitales de la empresa:

León (2009), refiere que si se desea determinar el estado de la salud financiera de la empresa es necesario conocer cómo se encuentra actualmente o en el periodo de estudio a través de sus signos vitales:

- ✓ Liquidez
- ✓ Rentabilidad
- ✓ Endeudamiento

Indicadores Financieros

Indicador financiero o índice financiero, es una relación de cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de algún aspecto específico de esta. (León, 2009, p.2)

Para el uso de razones o indicadores financieros en el desarrollo de un análisis financiero es indispensable entender que no siempre es necesaria la aplicación de todos los indicadores, dependiendo del caso u enfoque que se requiera podemos aplicar cinco o pueden existir casos donde implique el uso de otros más.

Ortiz (2006) afirma que el análisis por razones o indicadores señala los puntos fuertes y débiles de un negocio e indica probabilidades y tendencias, (p.215).

Valor Económico Agregado (EVA)

Concepto:

EVA, Cardona (2009) lo define como una herramienta financiera que permite medir la creación o destrucción de valor que se genera en una empresa a partir del desarrollo de una actividad operacional.

Vergíu y Bendezú (2007) definen el valor económico agregado (EVA) es un indicador económico cuyo objetivo básico es medir el resultado de la gestión en el negocio.

“El EVA podría definirse como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos”. (Amat, 1999, p.32).

Componentes:

Según Cardona (2009) para el cálculo del valor económico agregado, se implementan tres variables que afectan el valor agregado:

- ✓ UODI → Utilidad Operativa Después de Impuestos
- ✓ Costo de Capital Ponderado → WACC ó CCPP
- ✓ Valor del activo

De acuerdo con Ventajas y desventajas:

➤ Ventajas

- ✓ Permite identificar los generadores ó destructores de valor en las organizaciones.
- ✓ Permite identificar si la inversión del capital está generando mayores rendimientos a los que su costo representa.
- ✓ Permite generar un reporte integrado entre la operación de la organización y sus estrategias financieras para una mejor toma de decisiones.
- ✓ Desarrollo de estrategias encaminadas a la creación de valor futuro en las organizaciones.

➤ Desventajas:

✓ Difícil implementación en economías con altas tasas de interés que no permiten se obtengan rentabilidades superiores a estas mismas tasas.

Metodología para cálculo del EVA:

➤ Más común: Spread EVA

$$\text{EVA} = (\text{Rendimiento del capital invertido} - \text{Costo de Capital}) * \text{Capital Invertido}$$

➤ Método Residual

$$\text{EVA} = \text{Utilidad Operativa Después de Impuestos} - (\text{Capital Invertido} * \text{Costo de Capital})$$

➤ Según Cardona (2009) una forma alternativa de calcular el EVA es:

Utilidad Neta

+ Gastos Financieros

+ Gastos No Operacionales

- Utilidad No Operacional

- Beneficios Tributarios

= UAIDI (Utilidades Antes de Impuestos y Después de Intereses)

Metodología de la investigación

Es importante destacar que esta investigación utilizó una metodología descriptiva basada en el análisis documental de la información contable y financiera generada por la empresa Sodimac Colombia S.A., durante el periodo comprendido entre el 2012 y 2017, su enfoque fue cualitativo y cuantitativo en cuanto a su problema de investigación y objetivos definidos.

Referente a la documentación a analizar se dispuso de los informes de gestión de la compañía Sodimac Colombia S.A. de los años objeto de estudio, incluyendo conceptos del Revisor Fiscal, dictamen de los estados financieros con los correspondientes estados contables, información

relevante colgada en la respectiva página web de la empresa, los reportes de la calificadora de riesgo S&P para los años 2012 a 2017.

Los indicadores utilizados para esta investigación se agrupan en cinco (5) grandes categorías como se detallan a continuación:

Indicadores de Liquidez

De acuerdo con Ortiz (como se citó en Estrada y Monsalve, 2014) “Los indicadores de liquidez surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para atender sus obligaciones y demás compromisos que impliquen desembolso de efectivo a corto plazo”. (p. 20).

Tabla 1. Indicadores de Liquidez

Indicador	Formula	Interpretación
KTN - Capital de trabajo neto	Activo corriente - pasivo corriente	Determina cuánto pesa el capital de trabajo neto sobre el total de activo corriente
Razón corriente	Activo corriente / pasivo corriente	Capacidad de la empresa para atender las deudas a corto plazo con sus recursos corrientes. Por cada peso de deuda cuanto tiene la empresa de respaldo.
Prueba ácida o coeficiente liquidez	(Activo corriente - inventarios) / pasivo corriente	Capacidad para atender deudas de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.

Fuente: Elaboración Propia con base en Ortiz (2006).

Indicadores de Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad, miden la efectividad de la gestión administrativa de la compañía para manejar sus costos y gastos, buscando con ello incrementar las vetas y propiciar mas utilidades, usando este indicador los propietarios pueden evidenciar el retorno de su inversión (Ortiz, 2006, p.197). Las ratios que se emplean para este análisis se presentan en la Tabla 2.

Tabla 2. Indicadores de Rentabilidad

Indicador	Formula	Interpretación
% ROE - Rentabilidad sobre patrimonio	Utilidad Neta / patrimonio	Determina el rendimiento obtenido antes de impuestos sobre la inversión realizada por los propietarios
% ROA - Retorno sobre activos	UODI / activo total promedio	Determina la caja operativa obtenida en el período con el uso de la inversión total en activos
% ROI - Retorno sobre inversión	(Utilidad neta o Ganancia / Inversión) x 100	Determina el rendimiento obtenido por la empresa en su operación con el uso de los activos operativos

Fuente: Elaboración Propia con base en Ortiz (2006).

Indicadores de Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento miden el grado de apalancamiento y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la compañía, así las cosas, se trata de determinar el nivel de riesgo que corren tanto los acreedores como los propietarios frente a la conveniencia o inconveniencia de endeudarse (Ortiz, 2006, p.208).

Tabla 3. Indicadores de Endeudamiento

Indicador	Formula	Interpretación
Razón de independencia financiera	Patrimonio / activo total	Cuanto de los recursos de la empresa están financiados con participación de los propietarios
Nivel de Endeudamiento	Pasivo total / activo total	Determina el grado de apalancamiento de acreedores en los activos de la empresa
Endeudamiento Financiero	Obligaciones Financieras / ventas netas	Establece cual es el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo plazo con respecto a las ventas del periodo.
Impacto Carga financiera	Gastos financieros / Ventas	Porcentaje de las ventas que son dedicadas a cubrir la carga financiera
Cobertura de interés	Utilidad operativa / gastos financieros	Capacidad de la empresa para generar utilidades operativas y cubrir sus intereses. (Veces)
Endeudamiento a corto plazo	Pasivo corriente / pasivo total	Establece cual es el porcentaje del total de deudas que deben ser canceladas en el corto plazo.

Financiación con obligaciones financieras	Obligaciones financieras totales / pasivo total	Determina del total de pasivos cuanto es financiado con obligaciones financieras
---	---	--

Fuente: Elaboración Propia con base en Ortiz (2006).

Indicadores de Actividad

Con los ratios de actividad se analiza el uso de los recursos puestos a disposición para la operación de la empresa, mediante la comparación entre los rubros del balance y las cuentas de resultados, estos ratios también llamados indicadores de rotación, cuyo fin es medir la eficiencia con la cual una compañía utiliza sus recursos, incluyendo los activos directamente utiliza en la operación (Ortiz, 2006, p.183). Los indicadores que se emplean para este análisis se presentan en la Tabla 4.

Tabla 4. Indicadores de Actividad

Indicador	Formula	Interpretación
Rotación de Cartera	$\text{Ventas Crédito} / \text{cuentas por cobrar promedio}$	Establece el número de veces que gira las cuentas por cobrar, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año
Periodo Promedio de Cobro	$\text{Deudores promedio} * 360 \text{ días} / \text{ventas}$	Mide el número de días que tarda la empresa en recuperar la cartera. Se compara con la política de la empresa
Rotación de Inventarios	$\text{Costo de ventas} / \text{inventario promedio}$	Indica las veces que el inventario se convierte en efectivo durante el periodo.
Días de Rotación Inventario	$\text{Inventario promedio} * 360 \text{ días} / \text{costo de ventas}$	Determina en cuantos días la empresa convierte sus inventarios en efectivo o en cartera.
Días de Rotación Proveedores	$\text{Compras} / \text{proveedores promedio}$	Determina los días que tarda la empresa en cancelar a los proveedores. Debe ser comparado con política de crédito. Muestra cuántas veces se paga a los

Periodo Promedio de Pago	Proveedores promedio / compras * 360	proveedores durante un ejercicio. Si la rotación es alta se está haciendo buen uso de los excedentes de efectivo. Establece el número de veces que la empresa de media tarda en pagar a los proveedores.
Ciclo de efectivo (caja operativo neto)	Rotación de cartera + días inventario-días proveedores	Determina los días necesarios de caja operativa que no son financiados con los proveedores.

Fuente: Elaboración Propia con base en Ortiz (2006).

Inductores de Valor:

García (2003) afirma que:

La gerencia financiera de las empresas está cambiando. Además de la preocupación por los resultados del período reflejados en indicadores como los márgenes de utilidad, la relación precio-ganancia y el crecimiento en las ventas y las utilidades netas, entre otros, los empresarios y gerentes están dirigiendo su atención hacia aquellos aspectos que tienen relación con las perspectivas de largo plazo de las entidades que poseen o administran, las cuales no pueden desligarse del propósito de aumento de valor de la empresa. (p.6).

Tabla 5. Inductores de Valor

Indicador	Formula	Interpretación
Productividad del activo fijo	Ventas / activos fijos	Refleja la eficiencia en el aprovechamiento de la capacidad instalada de la empresa y se expresa como la capacidad de generar ingresos dada una determinada inversión en dichos activos.
KTO Capital de trabajo	Cuentas por cobrar + inventarios	Establece la cantidad de dinero que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones y poder financiar sus inversiones en cuentas por cobrar e inventarios.

Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)	Cuentas por cobrar + inventarios - proveedores	Representa el valor de los recursos requeridos para operar y que debe ser financiado con una combinación de capital propio y deuda financiera de acuerdo con el riesgo que el propietario desee asumir.
Productividad KTNO	KTNO / Ventas	Recursos necesarios para generar cada \$100 en ventas durante el período. Refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. Este indicador establece los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.
Ebitda	UAI + depreciaciones + amortizaciones	Permite determinar las utilidades obtenidas por la organización sin tener en cuenta los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; al no tener en cuenta estos aspectos, se evidencia con mayor claridad cuál es el verdadero resultado de las operaciones, si son los esperados y si la gestión gerencial ha sido positiva. Con el EBITDA se debe cubrir principalmente el pago de impuestos, inversiones o incrementos de KTNO, reposición de activos fijos (CAPEX), pago del servicio a la deuda y repartir utilidades.
Margen Ebitda	Ebitda / Ventas	Recursos generados como caja operativa por cada \$100 en ventas del período; Muestra lo que de cada peso de ingresos termina convirtiéndose en caja bruta que se destina para cubrir los impuestos, atender el servicio a la deuda y el reparto de utilidades y apoyar las inversiones para la reposición de activos y el crecimiento de la empresa.
Palanca de crecimiento	Margen Ebitda / PKTNO	Veces que se recupera la inversión en KTNO para la generación de ventas con la caja operativa (Ebitda). Debe ser > 1

Fuente: Elaboración Propia con base en Ortiz (2006).

Instrumentos de recogida de datos

Para la recolección de los datos de la investigación, se tiene lo siguiente:

Para el estudio del caso práctico se cuenta con la técnica cualitativa de análisis documental de la información contable y financiera de la empresa objeto de estudio, en el periodo respectivo, logrando con esto ahondar mucho más en el análisis de su situación económica para así proponer estrategias de fortalecimiento financiero y maximización de valor económico, lo que es importante para el desarrollo de la investigación.

Se identifica a Sodimac Colombia S.A. como empresa a analizar, además se seleccionaron los cuatro criterios a ser usados en el análisis y diagnóstico financiero; se obtiene de esta manera toda la información que permita calcular el valor de las variables para su posterior interpretación y análisis, representada en informes de gestión incluyendo concepto del Revisor Fiscal, dictamen por parte del contador de los estados financieros con los correspondientes estados contables, información relevante colgada en la respectiva página web de la empresa y los reportes de la calificadora de riesgo S&P para los años 2012 a 2017; y demás fuentes de fuentes de información relacionadas con el estudio o con el sector en que se mueve la compañía.

Destáquese que dentro del plan estratégico que las empresas fijan para ser competitivas, perdurables y permanecer en el tiempo, obtener utilidades y generar valor, estas diseñan estrategias corporativas a lo largo del tiempo, buscando con esto tener una luz en el camino, esto se puede evidenciar en lo que refiere la calificadora Investor Services S.A., la cual afirma: “Un elemento fundamental de la estrategia corporativa de Sodimac ha sido la implementación de su plan de expansión...” (Investor Services S.A., 2014). Además, existen empresas que se ubican en la búsqueda de ese camino, Sodimac afirma: “Se definió el Plan Maestro de la Cadena de

Abastecimiento al año 2020, habiéndose obtenido aprobación de la Junta directiva para su ejecución” (Sodimac Colombia S.A., 2012).

Dentro del plan de crecimiento las empresas buscan mejorar de manera significativa su operación, trayendo consigo aumentar la cobertura y los niveles de ingresos, tal como se refleja en el reporte de calificación de Investor Services S.A. que refiere: “de acuerdo con la estrategia corporativa, para 2016, la entidad pretende alcanzar ventas superiores” (Investor Services S.A., 2012).

Una vez que las empresas fijan el plan de acción a seguir, dan inicio a su ambicioso proyecto de crecimiento y expansión, evidenciando a través de sus operaciones y actividades, la implementación y puesta en marcha, tal cual como se refleja en Sodimac, la cual afirma: “Continuando con el plan de expansión y extensión del negocio, se dio apertura de 3 nuevas tiendas” (Sodimac Colombia S.A., 2013). Así las cosas, cada vez más las empresas colocan todos los recursos disponibles puestos a disposición en el logro de sus objetivos estratégicos y corporativos. Por lo anterior, las grandes empresas no desfallecen ni escatiman un solo esfuerzo para llevar a cabo el cumplimiento de sus objetivos, y al pasar del tiempo no desvían su atención de lo propuesto, así lo señala Sodimac, en donde refiere: “Las obras del nuevo centro de distribución y los planes de mejora de los sistemas de la cadena de abastecimiento avanzaron de acuerdo al plan” (Sodimac Colombia S.A., 2014); además cuando hace estas adoptan iniciativas y planes de acción que facilitan las actividades tendientes a cumplir y seguir cumpliendo, esto lo afirma la empresa cuando afirma: “La compañía continúa implementando iniciativas para el desarrollo de la cadena de abastecimiento” (Sodimac Colombia S.A., 2015); no obstante las compañías con objetivos de crecimiento claros, no desconocen ni se olvidan de las otras áreas estratégicas de la compañía mientras sigue en marcha sus proyectos, Sodimac no es indiferente a

esto, afirmando que:” La innovación, que genere valor a los Colombianos, sigue siendo un eje fundamental de nuestro trabajo diario y se ve reflejado en la permanente renovación y mejora” (Sodimac Colombia S.A., 2016); así mismo se ve reflejado con lo que afirma S&P cuando afirma: “La compañía se ha caracterizado por la generación de eficiencias operacionales, lo que ha redundado positivamente en sus indicadores de rentabilidad.” (S&P, 2015) y además refiere: “La compañía ha mantenido una estructura financiera flexible debido que ha desarrollado con éxito sus planes de eficiencia operacional” (S&P, 2016).

Por otro lado, estas compañías se mantienen expectantes de lo que ocurre con su operación y gestión empresarial, tratando en lo posible de expandirse sin olvidar las obligaciones vigentes que tienen, y aquellas que son utilizadas para apalancar su crecimiento, es por esto que se ven obligadas a buscar otras fuentes de financiamiento que le ayuden a llevar sus proyectos a cabo, así como se evidencia en el reporte de la calificador Investor Services S.A. en la cual dice: “Los recursos provenientes de los Bonos Ordinarios Homecenter fueron destinados a la sustitución de pasivos financieros de Sodimac Colombia S.A. y a la financiación de su Plan de Expansión.”(Investor Services S.A., 2013). Es por esto que empresas ven en la culminación de sus proyectos de crecimiento y expansión la posibilidad de mejorar sus operaciones, puesta en marcha y la opción de incrementar sus utilidades y mejorar los niveles de generación de valor agregado, debido a lo anterior Sodimac Colombia S.A. afirma que :”La compañía mantuvo positivos niveles de liquides, endeudamiento y eficiencia, permitiendo responder a las oportunidades futuras de expansión y cumplir con las obligaciones financieras pactadas” (Sodimac Colombia S.A., 2017), así como se ve reflejado en la calificación realizada por S&P donde afirma que :”Consideramos que la liquidez de Sodimac Colombia es adecuada y que cuenta con mecanismos para afrontar escenarios de estrés.” (S&P, 2017).

DIAGNÓSTICO FINANCIERO DE SODIMAC COLOMBIA S.A.

En esta etapa de la investigación a Sodimac Colombia S.A. se le realizara una evaluación contable y financiera a al Balance General y estado de resultado de la compañía, para el periodo comprendido entre el 2012 y 2017, con el fin de determinar el estado real financiero de la compañía, sus decisiones relacionadas con la operación, inversión y de financiación.

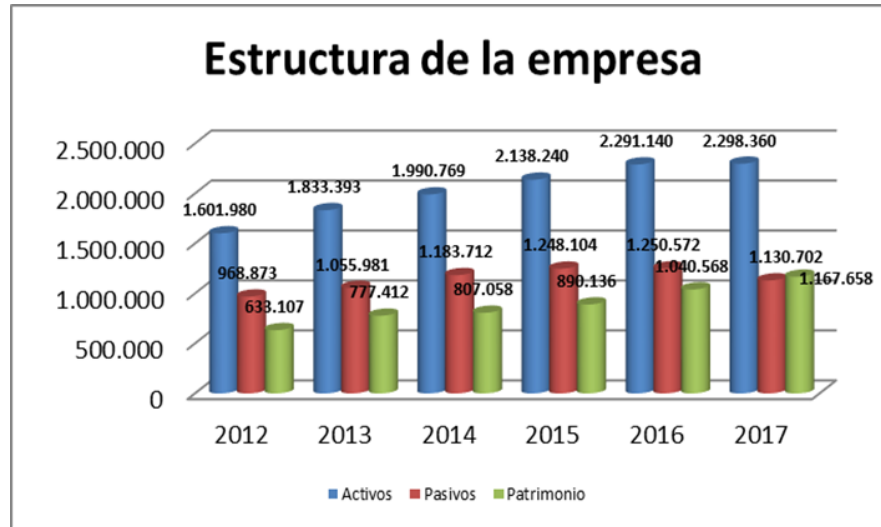
Por lo anterior, los estados financieros objeto de este estudio, evidencian ser información actualizada y preparada bajo los dos marcos normativos contables aplicados en Colombia, para los años 2012 a 2014 bajo el Decreto 2649 de 1993 y para los años 2015 a 2017 bajo el nuevo marco normativo contable colombiano con la implementación de las NIIF.

Así las cosas, se hace necesario establecer e identificar comparaciones entre dos periodos consecutivos y en general el comportamiento de rubros o cuentas representativas en el periodo evaluado, así como establecer las cifras que representen la mayor participación, variación o que de un periodo a otro hayan tenido un comportamiento volátil.

Finalmente, el análisis incluirá la valuación de la empresa, en cuanto a la gestión financiera y lo acertado o no en la toma de decisiones que impactaron y/o afectaron las finanzas de la compañía, su trayectoria y comportamiento en el sector, de esta manera, se utilizaran ratios financieros e inductores de valor, con los que se realizara el diagnostico, con el fin de determinar e identificar el DOFA (debilidades, Oportunidades las fortalezas y debilidades) y las conclusiones y observaciones a que den lugar en el estudio.

Análisis de los estados contables:

Figura 1. Cuentas del Balance General



Fuente: Elaboración propia

La composición patrimonial de la empresa en el periodo 2012 a 2017 está dado por una estructura determinada por un activo que presenta una variación con tendencia alcista durante todo el periodo, evidenciando un crecimiento del 29% en promedio, pasando en el año 2012 de \$1,6 billones al 2017 con \$2,2 billones, esto se vio representado especialmente en el crecimiento de su activo fijo frente a su corriente, básicamente como consecuencia del plan de expansión de la compañía y el aumento de los metros cuadrados de la superficie de ventas, por otro lado, la composición y participación del pasivo como se observa en la figura 1, en promedio estuvo en el rango del 58%, mientras que el patrimonio alrededor de los 42%, reflejando notoriamente que el apalancamiento financiero de la operación de la empresa lo hace en gran parte a través de su pasivo; se destaca de esta manera, que debido al gran representatividad de los activos fijos de la empresa, se presenta un aumento en el patrimonio de Sodimac evidenciado en la constancia del capital social, la prima en colocación de acciones y el aumento significativo de las reservas, así mismo se observa un crecimiento en el capital social aportado por los socios y en las reservas que se encuentran a disposición de la junta de socios de la empresa.

De otro lado, el comportamiento del pasivo de la empresa ha presentado una variación creciente y con tendencia alcista durante los tres primeros años analizados aumenta y en los tres últimos años comienza a disminuir debido a la reducción de las obligaciones financieras y las cuentas por pagar de largo plazo.

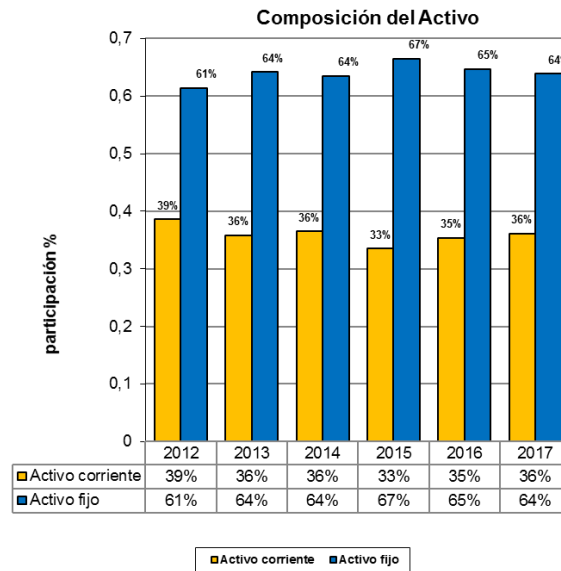
La información contable de la empresa Sodimac Colombia S.A. muestra un crecimiento notable en el nivel de sus activos, tanto corriente como no corriente, estos incrementos se reflejan directamente en el corriente, con el aumento gradual del valor de los inventarios pasando en el 2012 de \$462.553 millones al 2017 con \$624.547 millones, el otro incremento se presenta en los activos fijos, más exactamente en la propiedad, planta y equipos pasando del 2012 al 2017 de \$490.877 millones a \$1.361.594 millones; esto obedeciendo a su ambicioso plan de expansión y crecimiento de la compañía, se manifiesta de esta manera en el aumento considerable de las reservas ocasionales y legales de la compañía, el mantenimiento del capital social, así mismo se hace relevante observar el comportamiento de las revalorización y el superávit del patrimonio, como un notable desempeño en el crecimiento y consolidación de la compañía en el periodo evaluado.

No siendo menos importante el comportamiento de los pasivos de la compañía reflejan un crecimiento considerable, debido a la emisión de bonos por \$300.000 millones en el año 2012, esto con el fin de financiar su proyecto de expansión, acompañado también del apalancamiento utilizado a través de las obligaciones financieras.

Se observa que para los años 2012 al 2017 Sodimac Colombia S.A. financia su operación y proyecto de expansión a través de los pasivos, este rubro, representado en pasivos deuda en el periodo analizado reflejo un promedio general del 58%, representado principalmente en obligaciones financieras a corto y largo plazo, además, la emisión de los bonos en el año 2012,

muestra siempre en el pasivo su principal fuente de financiamiento; no obstante, se refleja que en algunos años la compañía encuentra en su patrimonio una participación importante dentro de su financiamiento, como lo es en los años 2016 y 2017; a manera general la empresa Sodimac Colombia S.A. financia su operación en los seis años objeto de estudio en promedio general con el 42% del patrimonio, evidenciándose en la reservas acumuladas y en los superávits y valorización del patrimonio (2012 y 2013); se destaca que para este mismo periodo en los años 2012 y 2013 se presenta una disminución importante de las obligaciones a corto y largo plazo.

Figura 2. Composición del Activo



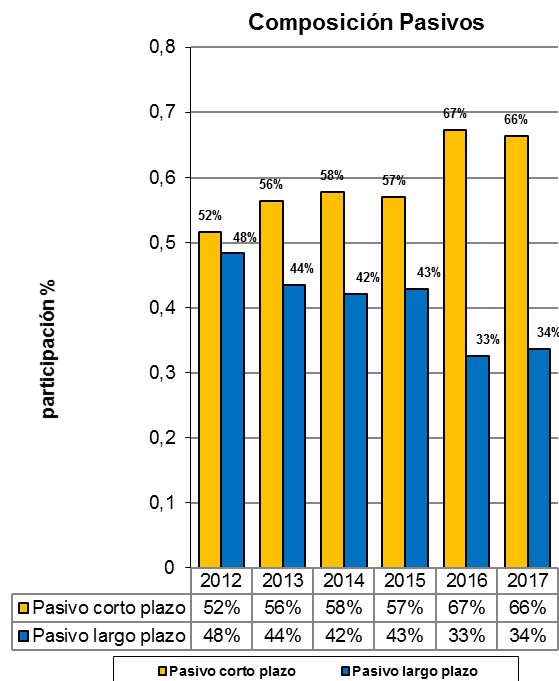
Fuente: Elaboración propia

Se observa en la figura 2, la composición del activo de la compañía, reflejado en una leve variación de su activo corriente, con un promedio general dentro del periodo evaluado (2012 y 2017) de 36%, esto, evidencia el carácter moderado y conservador de las estrategias organizacionales y de operación, observado además con las inversiones realizadas a corto plazo y la gestión comercial ejecutada, con el objeto de buscar nuevos mercados y técnicas de mercadeo. Por otro lado, los activos fijos representan la mayor participación dentro de su rubro total, con un

62% de promedio general de los últimos seis años, los cuales han presentado un comportamiento creciente y gradual, por motivos de la adquisición de flotas y equipo de transporte, además la adquisición de maquinaria y equipos utilizados en la operación de la empresa, construcciones y edificaciones, construcciones en curso y terrenos, todo esto como consecuencia de la ejecución del proyecto expansivo (apertura de las tiendas: Stand Alone Constructor y Tintal); además se destaca la venta de activos fijos (tienda de Barranquilla). Cabe resaltar que en los seis años en estudio se observa un alto incremento en este rubro a la valorización que presentan estos activos.

Se destaca en esta oportunidad, que del total de los activos de la compañía, los activos no operacionales representan un rubro importante en el periodo observado, además reflejan cuantías un tanto variables con tendencias crecientes, en especial los cargos diferidos entre ellos, el impuesto al patrimonio; Por último, se puede observar que los otros activos no operacionales representan en promedio un 3% de promedio general sobre el activo total, los cuales aumentaron durante los años 2012 y 2013 y disminuyen paulatinamente en los años siguientes, este rubro comprende los bienes y derechos que Sodimac Colombia S.A. posee en FOGANSA S.A. y un fideicomiso con la Fiduciaria HSBC.

Figura 3. Composición del pasivo

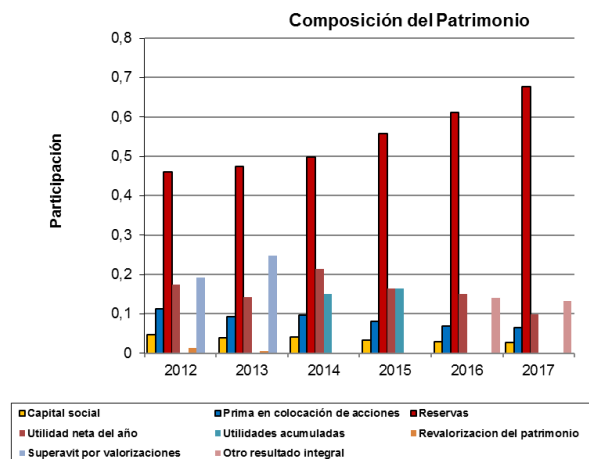


Fuente: Elaboración propia

La figura 3, muestra como el pasivo a corto plazo ha tenido un incremento creciente significativo, evidenciando que en los últimos seis años, refleja un aumento paulatino y gradual constante, destacando el gran aporte que ha tenido las cuentas por pagar, especialmente por los costos y gastos, pago a contratistas, prestamos al Banco AV-Villas, Banco Popular y Banco de Bogotá (moneda extranjera) y la firma de contrato de Leasing financiero del centro de distribución, se le suman también los gastos financieros (intereses de la deuda-prestamos) y otros financieros; además, los gastos operacionales de ventas en que incurrió la empresa, como son los de personal, servicios, arrendamientos, mantenimiento y adecuaciones, obedeciendo a la apertura de las quince (15) tiendas que se adhieren a la gran cadena de abastecimientos en Colombia en este periodo evaluado, para un total de treinta y ocho (38) tiendas en todo el país, estas nuevas tiendas están ubicadas en: Cedritos, Tintal, Stand Alone Constructor, Valledupar, Armenia, Rionegro, Chia, Cartagena, Tulua, Girardot, Yopal, Envigado, Santa Marta, Palmira y

Barranquilla (Calle 30), incluyendo además los nueve (9) Car Center de la compañía y las bodegas de almacenamiento destacando la de Funza. Se resalta que por la entrada en operación de estas nueve (9) tiendas trae consigo un aumento generalizado de las diferentes cuentas que intervienen directamente con la puesta en marcha de los negocios, estos son, el rubro de proveedores, costos y gastos por pagar y demás erogaciones propias para el inicio de la operación. Además, se aprecia como la compañía en estos seis (6) años de estudio, realiza su apalancamiento a través de entidades bancarias y proveedores, contribuyendo de esta manera a la financiación del activo, en el caso de las obligaciones a largo plazo su vencimiento es hasta el 2021, lo que representa un tiempo muy prudente y destaca la capacidad de operación de la empresa.

Figura 4. Composición del Patrimonio



Fuente: Elaboración propia

El capital social de la compañía está representado en \$29.975 millones, compuesto por 29.975.000 acciones comunes con un valor nominal de \$1.000 cada una, suscritas y pagadas en su totalidad; este capital se ha mantenido constante a lo largo del periodo objeto de estudio, se observa además, como gran parte de las utilidades del ejercicio se llevan a las reservas

(ocasionales y legales), reflejando de esta manera un incremento positivo en su comportamiento, representando dentro de este grupo la mayor participación, pasando en el 2012 de \$221.722 millones al 2017 en \$745.814 millones; así mismo, se hace relevante evidenciar el comportamiento alcista que ha presentado la utilidad del ejercicio para los primeros años (del 2012 al 2016) del periodo de estudio y en el 2017 un leve decremento; también, se hace necesario resaltar el incremento de las revalorización y el superávit del patrimonio, dejando de manifiesto un aumento del rubro patrimonial de la compañía de un periodo a otro (2012 a 2017); para este periodo, objeto de la investigación, es relevante mencionar como la revalorización del patrimonio disminuye hasta el año 2014 donde decrece totalmente, esto se originó por reconocimiento contable del pago del impuesto al patrimonio, es decir que a 31 de diciembre de 2014 la totalidad del ajuste por inflación del patrimonio registrado como revalorización fue absorbido por el impuesto antes mencionado; además se evidencia que el superávit por valorización representa para los años 2012 y 2013 montos leves en su participación con relación a su grupo, obedeciendo principalmente a las valorizaciones de los activos fijos con que cuenta la compañía, conjuntamente con las ultimas tiendas que se suman a este grupo principal.

Se precisa en base a la figura 4, que durante el periodo analizado (2012-2017), existen cuentas que tienen una participación muy destacada dentro del patrimonio, convirtiendo a este relevante rubro en unos de los de mayor concentración dentro de la compañía, compuesta principalmente por las reservas, la cual muestra en su primer año de análisis más del 48% de participación y hacia el último año (2017) su mayor participación dentro del patrimonio con un 68%.

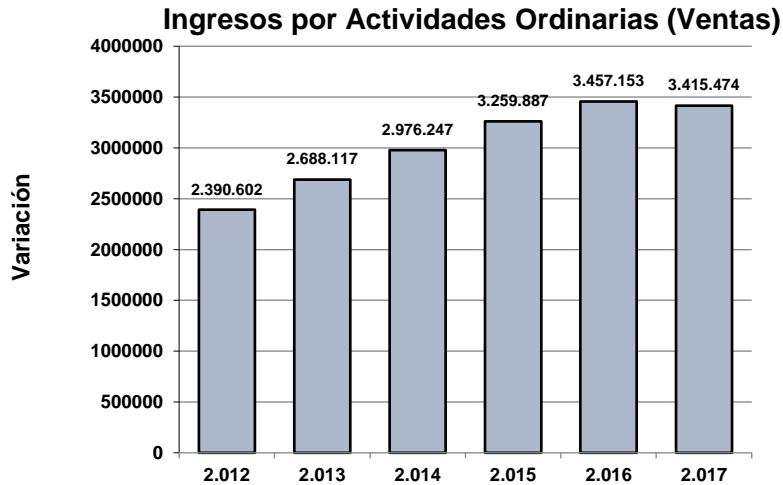
Sodimac Colombia S.A., atendiendo al plan de expansión de la compañía, en el periodo analizado, se evidencia y destaca un desarrollo y crecimiento empresarial, en línea con la estabilidad económica del país hacia finales del año 2011. La consistencia en sus operaciones y

el eficaz direccionamiento estratégico por parte de la experiencia de sus accionistas y equipo directivo, logra un posicionamiento sostenido en el mercado colombiano, a través de su plan de expansión y consolidación en el sector, demostrando un alto posicionamiento en el mercado colombiano, además se muestra sostenible en el tiempo, reflejando imponentes atributos y estrategias diferenciadoras ante su competencia y el sector, cualidades que se resaltan en innumerables estudios realizados por altas fuentes periodísticas con experiencia en estudios de naturaleza económica, prueba de ello se muestra en el artículo de la revista colombiana Dinero publicado el 7 de octubre de 2017 titulada “*Ranking de las 500 empresas más grandes de Colombia*” respecto de la vigencia 2016, donde la ubican dentro del grupo de “*Las Billonarias*” en el puesto No.30, mostrando una variación creciente positiva del 6,05% y del 7,6% respecto a las ventas y utilidad neta respectivamente, al igual que en el portal web de Merco (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa), monitor de referencia en el mundo, donde para el año 2016 en el “*Ranking Empresas*” la ubican en el puesto No. 16, subiendo 31 puestos en la misma escala con respecto al año inmediatamente anterior.

Estos resultados reflejan el mejoramiento continuo y estabilidad del sector del comercio y la construcción, además, en grado suma se hace necesario destacar que para el año 2015 se inicia el proceso de armonización e implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera, que se identifican con las letras NIIF, como nuevo marco normativo contable en Colombia, propiciando impactos considerables al interior de la estructura contable, debido a la re-expresión de los saldos para así poderlas comparar con los siguientes años, trayendo como consecuencia muchos cambios marcados por las variaciones en las ventas, esto, por nueva forma de calcularla, así como también, a manera general cambios en los Activos, la Utilidad Neta, y los

nuevos ajustes que se le hacen a la utilidad, bajo NIIF es conocida como “*Resultado Integral Total-ORP*”.

Figura 5. Ingresos por Actividades Ordinarias (Ventas).



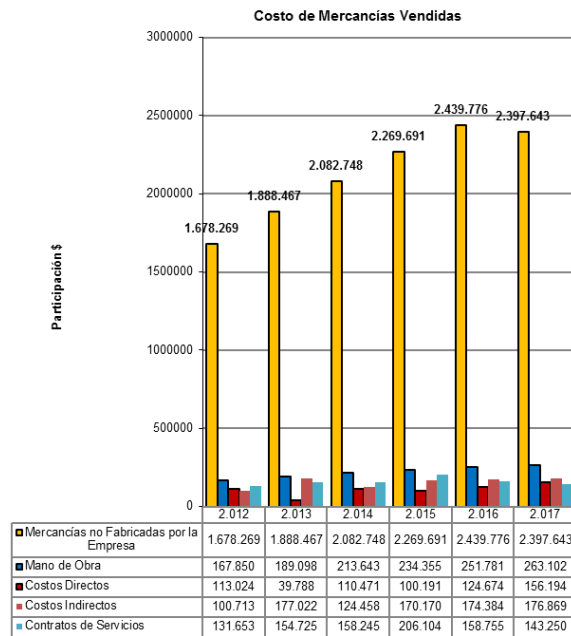
Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente, se destaca una vez más, que pese a las condiciones económicas negativas que enfrenta el país, con una de las tasas de crecimiento (2,0%) más bajas de los últimos ocho (8) años, esta gran cadena de tiendas y almacenes logró sostenerse en el mercado alcanzando una tendencia alcista y posicionándose como una de las primeras en su sector; mostrando además, un crecimiento notable con un promedio general del 8%, tomando como base los años analizados, alcanzando a facturar hasta \$3.457.153 millones en el año 2016 y \$3.415.474 millones de pesos el último año, manteniendo de esta manera un promedio de 8% para cada uno de los cinco (5) primeros años analizados y un promedio negativo en 1% para el año 2017.

Sodimac Colombia S.A., como líder del sector y referente de las cadenas de almacenes, ha alcanzado los resultados propuestos demostrado con el crecimiento de sus ingresos por actividades ordinarias (ventas) y reflejado en los niveles de utilidades alcanzadas a lo largo del

periodo evaluado; evidenciando que los costos y gastos operacionales muy a pesar de su alta participación con el 70% en promedio por año, son los responsables de la creciente generación de utilidad, dejando de manifiesto que esta salida de dinero de la compañía no va en detrimento en la capitalización de los beneficios económicos obtenidos por la operación y muestra como este rubro es estable y constante durante todo el periodo evaluado, obedeciendo a su planeamiento y estrategias de mercado.

Figura 6. Costo Mercancías Vendidas

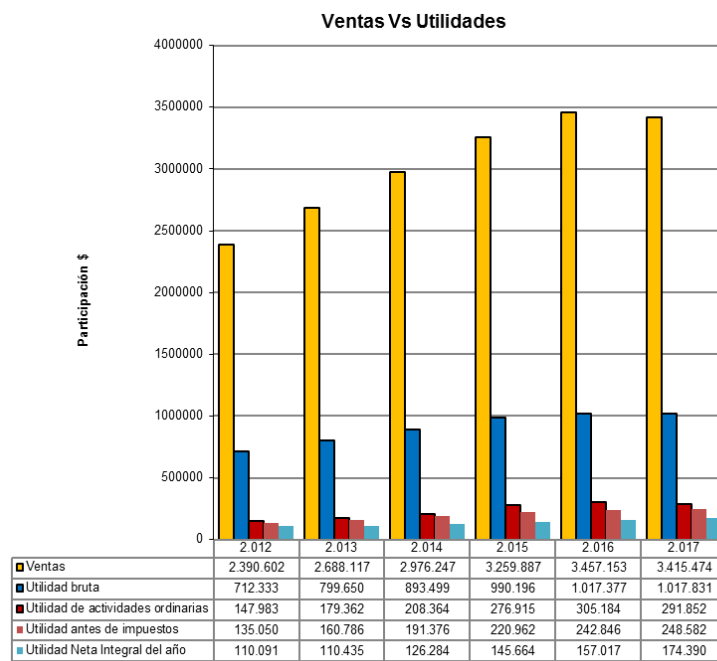


Fuente: Elaboración propia

De otra parte, se refleja que el costo de la mercancía vendida de la compañía ha tenido un comportamiento con crecimientos decrecientes hasta el año 2016 y el último año con una disminución con respecto al año inmediatamente anterior, alcanzando desde el 2012 al 2017 un crecimiento promedio en ese periodo del 8%, comportamiento similar observado en los ingresos por ventas, estos costos inician en el año 2012 con 12%, 2013 con un aumento del 11%, 2014 con el 9%, 2015 con 8%, 2016 con 7% y 2017 con -2%. Por otro lado, se observa un aumento

considerable y variable en la mano de obra, que inicia un periodo de crecimiento desde el 2012 al 2017, aumento sustentado por el plan de expansión de la compañía en los últimos años, de la mano con un aumento progresivo con los costos directos, indirectos y contratos por servicios que apoyan la operación. Como se evidencia, Sodimac Colombia S.A., encuentra en sus costos de mercancías no fabricadas por la empresa su principal responsable en la obtención de utilidades, lo que indica que la proporción de la mano de obra, costo de mercancías no fabricadas por la empresa, costos directos, indirectos y contratos de servicios han sido prudentes y austeros durante los periodos.

Figura 7. Ventas Vs Utilidades



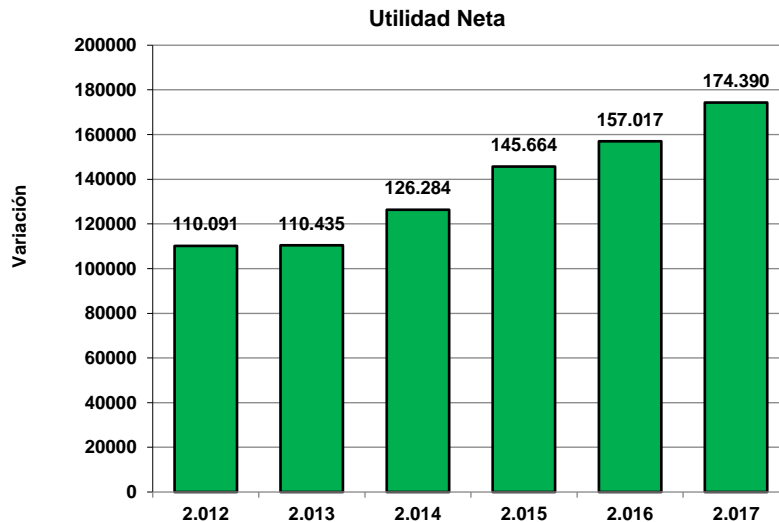
Fuente: Elaboración propia

En definitiva, dentro del periodo analizado las ventas crecieron en la proporción suficiente para cubrir los costos en los cuales incurrió la compañía en el desarrollo de su objeto social.

Aunque en el último año se presenta un decrecimiento en las ventas, esto no afecto el leve incremento de las utilidades de la empresa; en el periodo analizado, se muestra como la utilidad

bruta, antes de impuesto y neta integral presenta un incremento importante año tras año, esto obedeciendo a la estrategia de mercado y plan de expansión de la organización, no obstante la utilidad operacional mostro incrementos significativos los primeros cinco años de estudio y se mostró decreciente para el año 2017 con una disminución notoria, impactada por la desaceleración de la economía colombiana, se observa una gran recuperación reflejada en utilidades considerables generadas por la facturación de las nuevas tiendas durante los últimos seis años.

Figura 8. Utilidad Neta Integral



Fuente: Elaboración propia

Por su parte, en el 2017 se evidencia una leve disminución en las utilidades operacionales en comparación con el año anterior, debido a que esta se vio fuertemente golpeada por la leve disminución de los ingresos por ventas en 1,22%, contrastado con el aumento progresivo de los egresos operacionales, principalmente por el aumento de los gastos en mano de obra, costos directos e indirectos. Finalmente, se observa que en el periodo se registran aumentos en las

utilidades en comparación con el año debidamente anterior; con comportamiento similares entre cada uno de ellos.

Con respecto a los márgenes de contribución, se puede ver el impacto positivo que tuvieron durante el periodo evaluado, debido a la facturación de las nuevas tiendas, iniciadas desde el 2012 hasta 2016, no obstante se refleja un margen muy estrecho para el año 2017 logrando un incremento muy leve con respecto a los años anteriores, a pesar de las diferencias evidenciadas en el margen neto por las fluctuaciones positivas en los ingresos, al igual que en los impuestos, la compañía refleja óptimos márgenes de contribución, logrando con esto materializar aumentos significativos en su utilidad neta que coadyuvan a cubrir el total de sus costos y gastos.

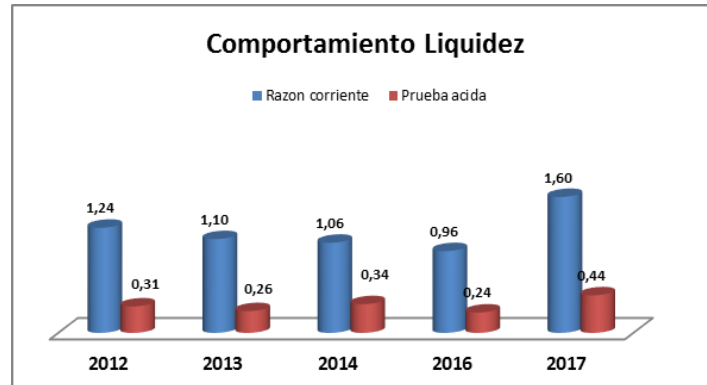
Análisis de Indicadores Financieros

Los estados contables de Sodimac Colombia S.A. reflejan a través de la utilización de algunos indicadores su real situación financiera y perspectivas de su desempeño pasado, tal que le puedan servir para toma de decisiones para el futuro; al analizar el desempeño de la compañía mediante sus estados contables e información financiera, es de vital importancia definir un conjunto de razones e inductores que faciliten el estudio y la comparación a lo largo del tiempo.

Así las cosas, se hace relevante definir cuatro (4) aspectos principales del desempeño de una empresa mediante las siguientes razones:

Indicadores de Liquidez (Situación Financiera de Corto Plazo)

Figura 9. Comportamiento liquidez



Fuente: Elaboración propia

Razón Corriente (Ratio de Liquidez Corriente):

Esta ratio que se muestra en la figura 9 refleja que por cada peso que la empresa debe en el corto plazo cuenta en promedio con 1,16 pesos para respaldar sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo, observando de esta manera que Sodimac tiene una capacidad prudente y un tanto positiva para cubrir ese tipo de obligaciones. Como se puede observar en el en el años 2016 la razón resultante es la menor que en los otros años, lo que implica una menor solvencia y capacidad de pago de la empresa con relación a sus obligaciones de corto plazo, no obstante, el indicador financiero se acerca a uno (1) lo que muestra un comportamiento más cercano para cubrir con la totalidad de su deuda en el corto plazo.

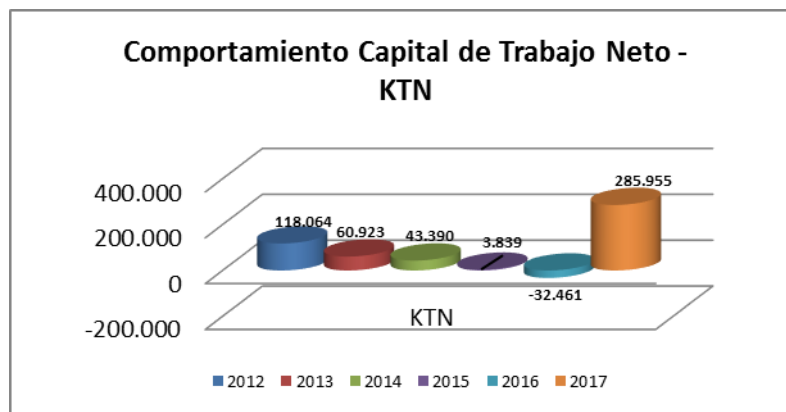
Sin embargo, el hecho de que en los otros periodos analizados el indicador arroje resultados por encima de uno (1), no garantiza que los activos con que cuenta la compañía en un momento determinado puedan generar un flujo de efectivo constante que le asegure a la compañía el cumplimiento oportuno de sus obligaciones en el corto plazo. Por lo anterior, es necesario que los activos corrientes se puedan realizar efectivamente y tengan una alta rotación, permitiendo con esto que la empresa mejore su capacidad de pago.

Prueba Ácida (Liquidez Seca):

Este indicador establece que por cada peso que la empresa debe a corto plazo cuenta en promedio para su cancelación con 0,30 pesos en activos corrientes de fácil realización (efectivo, inversiones temporales y cartera), sin tener que recurrir a la venta de inventarios. La relación ideal sería que por cada un (1) peso que se deba se tenga un (1) peso para respaldar esta obligación, como se puede observar en la figura 10 Sodimac Colombia S.A. a lo largo del periodo evaluado no estuvo en condiciones de pagar la totalidad de sus deudas de corto plazo sin vender sus mercancías, reflejando un estado de iliquidez inmediata.

Capital de Trabajo Neto:

Figura 10. Comportamiento Capital de Trabajo



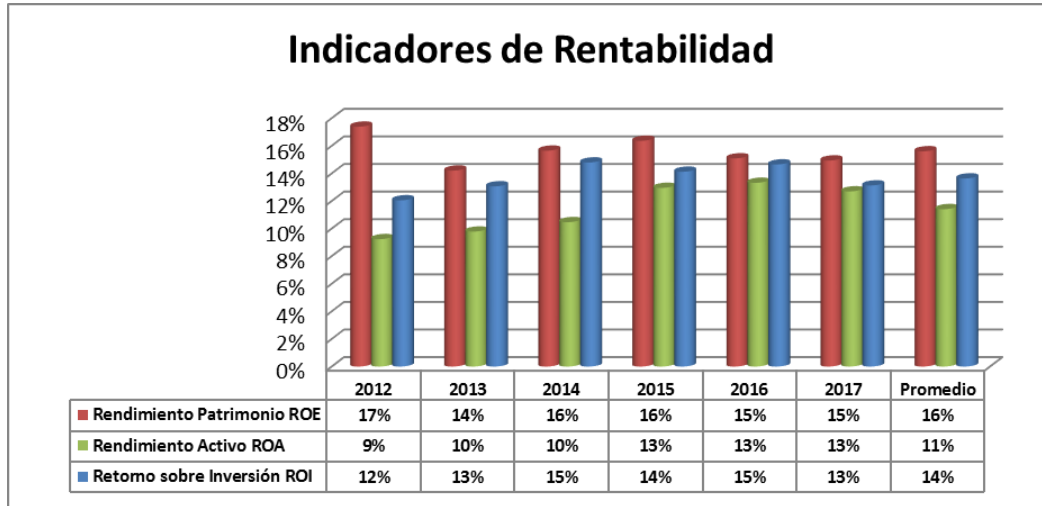
Fuente: Elaboración propia

Este ratio muestra el valor que le queda a la empresa después de haber pagado sus pasivos de corto plazo. Como se puede observar en la figura 10, la compañía presenta un decremento generalizado de su liquidez, haciéndose pronunciado y negativo para el año 2016, reflejado por la colocación de los Bonos y el aumento proporcional de la deuda con los proveedores, obedeciendo de esta manera al apalancamiento como consecuencia del plan de expansión que vive la compañía. De otra parte, para los años 2012, 2013, 2014, 2015 y 2017 se presenta un incremento positivo de capital de trabajo, trayendo con esto que las exigencias de los pasivos

corrientes sean cubiertas por los activos corrientes o por el flujo de caja generado por los mismos, induciendo a la compañía a tener una buena capacidad de liquidez en el pronto plazo. Por lo anterior, se observa que en promedio general en el periodo evaluado la empresa logra mantener una relación moderada en la razón corriente, beneficiando a su vez el capital neto de trabajo; reflejando que búsqueda de una mejor administración del Capital de Trabajo influyen una serie de factores tales como la administración eficiente de los recursos monetarios que la empresa con toda su experticia y experiencia posee, el otorgamiento de créditos razonables y la gestión eficiente de cobro, una adecuada administración de los inventarios y un uso efectivo del financiamiento a corto plazo, evidenciando que la combinación razonable de todos estos elementos posibilitará la obtención de resultados favorables y el crecimiento sostenido de la empresa.

Indicadores de Rentabilidad (Excedente Económico):

Figura 11. Ratios de rentabilidad



Fuente: Elaboración propia

Rentabilidad del Patrimonio – ROE:

Sodimac Colombia S.A., generó una rentabilidad para sus accionistas en promedio general en 15% durante los años 2012 a 2017, resaltando que por encima del promedio estuvieron los resultados obtenidos en la mayoría de los años, dejando de manifiesto que en el periodo analizado la participación del patrimonio presento un comportamiento con incrementos progresivos año a año, debido a que las reservas y el superávit por valorizaciones presentaron un movimiento creciente significativo. Por otro lado, la utilidad neta aumentó considerablemente respecto al periodo anterior, principalmente por el aumento en los ingresos de actividades ordinarias.

Rentabilidad del Activo – ROA:

Este ratio refleja que los activos de la empresa en promedio generaron una rentabilidad del 11% durante el periodo analizado, independientemente de la forma como se mantuvo financiada (deuda o patrimonio). Como se puede observar en la anterior figura, en los años 2015, 2016 y

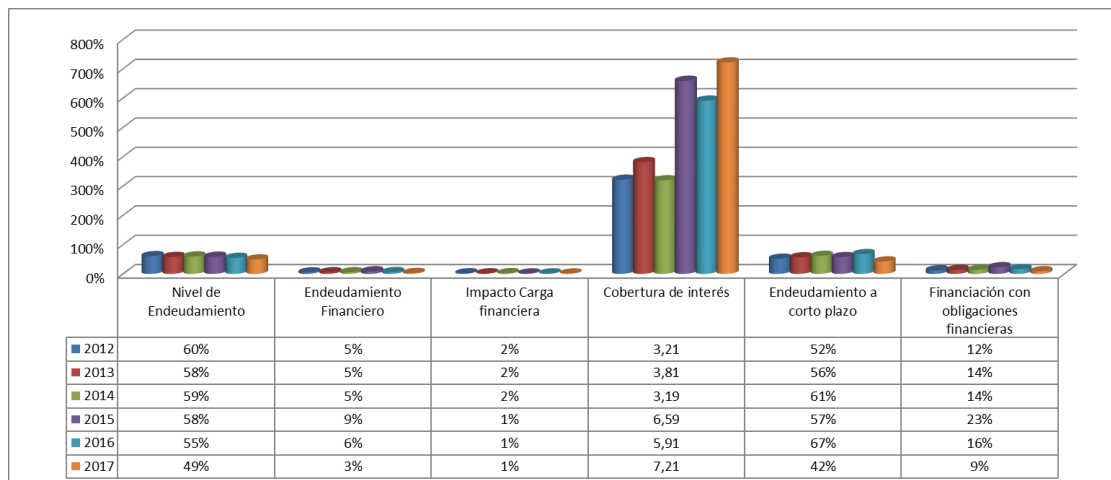
2017 se obtiene la mayor eficiencia en la generación de utilidades con los activos con los que cuenta la empresa, logrando con esto que la empresa alcance los más altos rendimientos sobre las inversiones y proyectos realizados. Por el contrario, en los años 2012, 2013 y 2014 se presenta la menor rentabilidad del activo causada por la ineficiencia en la administración de los mismos, los demás periodos presentan una rentabilidad constante cercana al promedio inicialmente mencionado.

Rentabilidad Sobre la Inversión – ROI:

Este indicador refleja evidentemente que las inversiones de la empresa en promedio generaron una rentabilidad del 14% durante el periodo analizado, lo cual muestra que los recursos financieros invertidos han generado ingresos altamente competitivos y positivos, evidenciando el buen desempeño de las inversiones. La rentabilidad sobre la inversión ha presentado variaciones significativas, representado en la obtención de mayores utilidades ocasionadas.

Indicadores de Endeudamiento:

Figura 13. Ratios de endeudamiento



Fuente: Elaboración propia

Nivel de Endeudamiento:

Este indicador determina que por cada peso que la empresa tiene invertido en activos, en promedio el 56% han sido financiados por los acreedores (bancos, proveedores, empleados). El mayor nivel de endeudamiento en la compañía se presenta en los años 2012 y 2014, debido a que más del 60% del total de los activos fueron financiados con deuda a través del pasivo, y es de resaltar que para el año 2017 el porcentaje desciende al 49% debido al pago de la gran parte de las deudas a corto y largo plazo.

Endeudamiento Financiero:

Este indicador refleja el porcentaje que representan las obligaciones financieras de corto y largo con plazo con respecto a las ventas, es decir, que las obligaciones financieras de la empresa equivalen en promedio al 5,56% de sus ingresos por actividades ordinarias (ventas). Como se puede observar en la figura 14 este indicador ha tenido una variación menos significativa año tras año, debido al consistente y permanente aumento de las ventas, exceptuando los años 2014 y 2015 donde se dio un apalancamiento a través del sector financiero colombiano, como los son los bancos Popular y Bogotá para el año 2014 y con Colpatria para el año 2015, con ello se da un

aumento en el nivel de endeudamiento, lo que repercute de forma desfavorable en este indicador, pero que para la puesta en marcha del plan expansión y consolidación, así como para contribuir a solventar la capacidad de iliquidez fue muy provechoso.

Impacto de la Carga Financiera:

Indica el porcentaje que representan los gastos financieros es decir el costo del servicio de la deuda, con respecto a los ingresos por ventas del mismo periodo, para el caso específico de Sodimac Colombia S.A. se analizaron las erogaciones correspondientes a los gastos financieros representando en promedio el 1,64% de las ventas del mismo periodo (2012-2017), lo que es algo favorable para la empresa debido a que este indicador no debe superar el 10% de las ventas del periodo. Reflejando que, para los tres primeros años, su comportamiento permaneció por encima del 1,75, mientras que para el último año del periodo decreció a 1,18%, observando que este indicador es el más bajo dentro de los años analizados debido al aumento significativo de los ingresos por actividades ordinarias.

Cobertura de Intereses:

Establece la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades operativas de la empresa e indica si la misma dispone de la suficiente capacidad en términos de utilidad operacional para pagar intereses superiores a los actuales, como se observa durante los periodos analizados la compañía posee en promedio una capacidad de 4,99 veces suficiente para pagar intereses disponiendo de su utilidad operacional. Lo que muestra que la empresa al apalancar su proyecto de expansión y otras deudas en el corto plazo deja en evidencia su potencial estructura generadora de ingresos, debido a que, del total de sus ventas, la gran mayoría se da en efectivo, lo que deja a la empresa con capacidad de maniobra para solventar la inmediatez de sus obligaciones. Es importante resaltar que para los años 2015, 2016 y 2017 se evidencia una mayor

cobertura de intereses debido a un fuerte incremento en la utilidad operacional derivada del aumento de las ventas del periodo, acompañado por una leve disminución de los intereses financieros y el pago de las deudas a corto y largo plazo, dejando a la compañía en mejores condiciones para sufragar sus deudas en el corto plazo y seguir operando sin problema alguno.

Concentración del Endeudamiento a Corto Plazo:

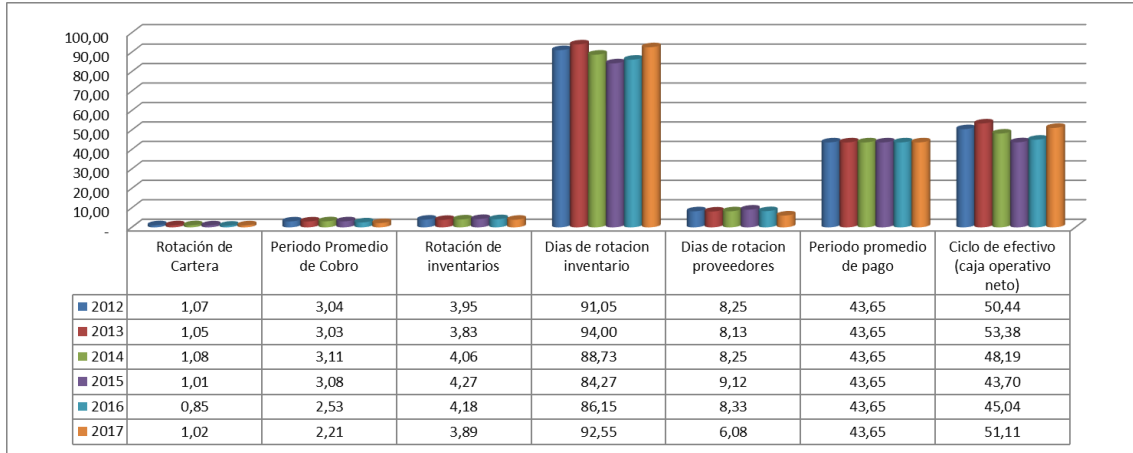
Este determina el porcentaje del total de pasivos con terceros que tienen vencimiento corriente, así las cosas, Sodimac Colombia S.A. presenta en promedio general un 56,02% del total de sus pasivos con vencimiento corriente o sea inferior a un año. En los años 2014 y 2016 se observa el mayor incremento de este indicador dentro de los periodos analizados, debido a un incremento significativo de los pasivos a corto plazo; dejando en evidencia que la empresa en relación a sus deudas a corto plazo más de la mitad deben atenderse en términos corrientes.

Concentración de las Obligaciones Financieras:

Indica el porcentaje que representan las obligaciones financieras con respecto al total de los pasivos de la compañía, para el caso específico de Sodimac Colombia S.A. las obligaciones financieras representan en promedio el 14,60% del total de los pasivos. En el año 2015 se presenta la mayor concentración de este índice debido a que los otros rubros que componen el pasivo total durante este periodo no presentaron variaciones significativas con relación a los otros periodos. Por el contrario, en el 2017 se observa la menor concentración debido a la disminución de las obligaciones financieras de corto y largo plazo.

Indicadores de Actividad (Eficiencia en la Gestión de Recursos):

Figura 14. Ratios de Actividad



Fuente: Elaboración propia

Rotación de Cartera y Período Promedio de Cobro:

Este indicador determina que en promedio las cuentas por cobrar rotan 1,01 veces por año, es decir, la compañía tarda en promedio 2,83 días para recuperar la cartera, lo que a su vez repercute en la eficiencia con que se aprovechan los recursos de la empresa. Cabe resaltar que la mayoría de los clientes son personas naturales, que conjuntamente con el sector privado y público conforman su gran potencial de generadores de ingresos, esto, y a sabiendas que la compañía del total de los ingresos percibidos por su operación se da en medio de dinero en efectivo, por el contrario, solo una pequeña parte de las ventas están representadas en créditos, las cuales quedan cubiertas por la política de pago a nivel general, la cual está en 30 días o más, dejando a la compañía en ligera ventaja financiera debido a que mientras financia a sus clientes debe pagar a plazo más acelerados a sus proveedores, permitiendo tener una gran capacidad de pago frente a sus proveedores.

Rotación de Inventarios y Días de Inventario a Mano:

Este indicador refleja que el inventario de mercancías de Sodimac Colombia S.A. se convierte en efectivo o cuentas por cobrar en promedio 4,03 veces por año, es decir, la empresa dispone de

inventarios suficientes para vender en promedio en 89,46 días. Es importante destacar que se trata de inventarios no perecederos y que su vida útil es prolongada.

Rotación de Proveedores y Período Promedio de Pago:

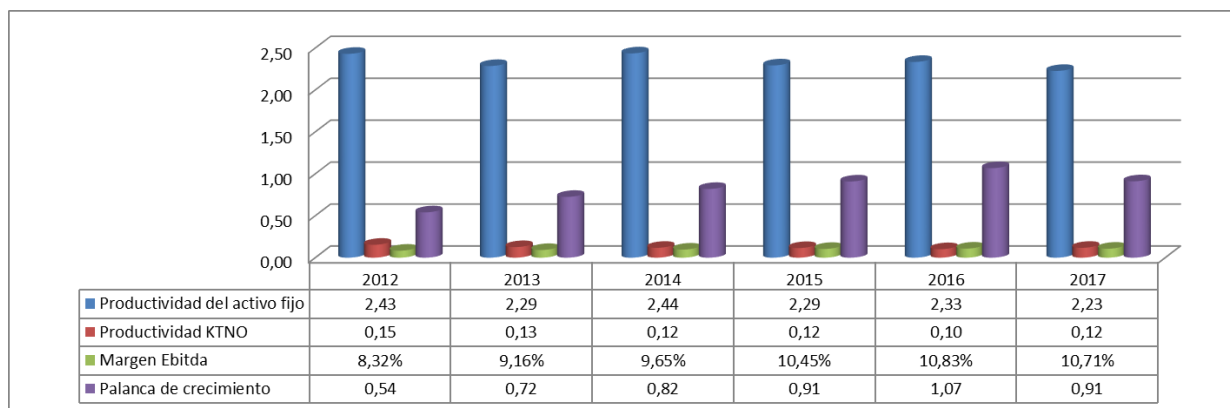
Este indicador establece que las cuentas por pagar a proveedores rotan en promedio 8,03 veces por año, es decir, que en promedio la empresa se demora en pagarles a sus proveedores 43,65 días. Sodimac Colombia S.A., en estos términos de pago de los acreedores comerciales cuando los proveedores y prestadores de servicios son microempresarios se efectúan en un plazo máximo de 30 días después de recibida la correspondiente factura o documento equivalente. Para los demás proveedores y prestadores de servicios los pagos se realizan en un plazo entre 30 y 60 días, con excepción de las compras realizadas en la apertura de las tiendas nuevas. Lo que deja a la empresa en buena capacidad de pago frente a sus proveedores, debido a que gestión de las cuentas por cobrar a clientes es más acelerada que esta rotación, esto refleja la capacidad de liquidez de la empresa para pagar sus acreencias y no conlleva recurrir a financiación externa trayendo consigo un alto costo financiero.

Ciclo de Efectivo:

Este indicador refleja que la compañía en promedio debe financiar su operación con recursos costosos diferentes al crédito dado por los proveedores cada 48,64 días. Como se puede observar en la figura 15, durante el periodo evaluado esta razón se encuentra en el promedio arriba mencionado, indicando que implica que durante este tiempo la empresa tuvo capacidad financiera para seguir operando sin necesidad de financiar la operación del negocio con recursos externos mientras recuperaba el efectivo producto de la facturación de la operación.

Inductores de Valor

Figura 15. Inductores de Valor

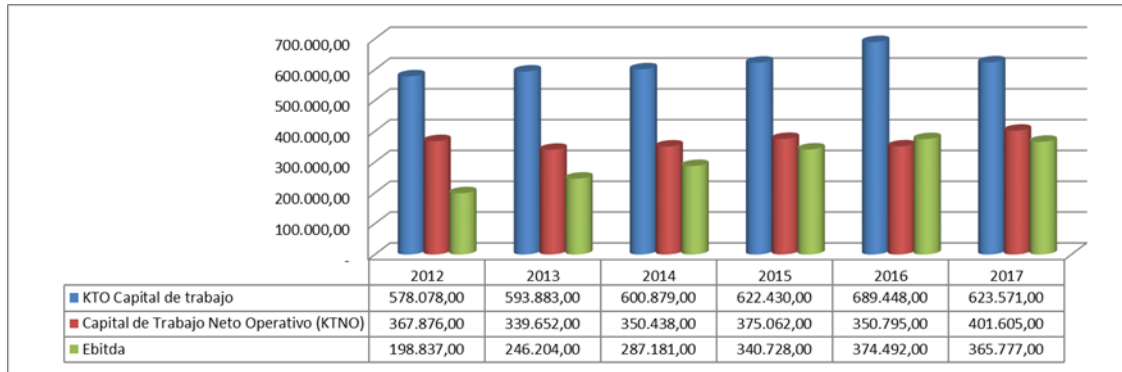


Fuente: Elaboración propia

Productividad del Activo Fijo:

Refleja la eficiencia en el aprovechamiento de la capacidad instalada de la empresa, es decir, Sodimac Colombia S.A. tiene en promedio una capacidad de generar ingresos por 2,33 pesos por cada peso invertido en activos fijos, reflejando que este indicador en el periodo evaluado ha mantenido un comportamiento positivo, moderado y permanente, dejando ver que aunque para los años 2013, 2015 y 2017 se encuentra por debajo del promedio, este no pierde su valor positivo, poniendo de manifiesto que la empresa en este periodo refleja un incremento decreciente en las ventas, evidenciando que en el 2012 creció un 13%, en 2013 un 11%, en 2014 un 10%, en 2015 un 9%, en 2016 un 6% y en el 2017 con un -1%, con todo esto mantiene un promedio general en ventas del 8% de crecimiento durante el periodo; la empresa en proporción del 10% en promedio evidencio en crecimiento de sus activos fijos, esto atendiendo al plan de expansión objetivo estratégico para la puesta en marcha y eficiencia de su capacidad ya instalada, es de destacar que aunque en el año 2017 la empresa tuvo un decremento en los ingresos por actividades ordinarias de -1% así mismo se observa un decremento del 2% en relación a sus activos fijos, lo que deja de manifiesto que su capacidad instalada para generar ingresos se mantiene por encima del promedio general.

Figura 16. Otros Inductores de Valor



Fuente: Elaboración propia

Capital de Trabajo (KTO) y Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO):

El Capital de trabajo establece la cantidad de dinero que una empresa requiere para llevar a cabo sus operaciones y poder financiar sus inversiones en cuentas por cobrar e inventarios. En promedio la compañía requiere \$618.048 millones de pesos para llevar a cabo eficientemente su operación y poder financiar adecuadamente sus inversiones. Como se observa en la figura anterior, en los años 2015, 2016 y 2017 se evidencia el incremento más significativo de este indicador debido al alto aumento de las cuentas por cobrar a clientes con respecto a los años anteriores; por el contrario, en los primeros años del periodo evaluado se presenta el capital de trabajo por debajo del promedio general, debido a la disminución de las cuentas por cobrar a clientes y en los demás periodos reflejan un comportamiento estable con respecto al promedio anteriormente mencionado.

La empresa en los cinco (5) primeros años analizados presenta un comportamiento positivo en su capital de trabajo neto operativo, reflejando pocas variaciones año a año, más sin embargo para el año 2017 presenta una fluctuación con tendencia positiva en su mayor variación con el 13%, pasando en 2016 con un KTNO en \$350.795 millones a 2017 con el \$401.605 millones, variación, que se dio como consecuencia de la disminución en 53% de las acreencias,

acompañado de un leve aumento del stock de inventario, esto como consecuencia del ambicioso plan de expansión, pasando en 2011 de tener 23 a 38 tiendas, mostrando el fuerte posicionamiento y presencia nacional de la empresa. Por otro lado, se destacan que una de las cuentas que representan mayor peso en los activos corrientes son los inventarios de mercancías no fabricadas por la empresa, la cual tiene una participación del 75% del total de este rubro, la cual se encuentra respaldada por la rotación de la misma, disponiendo de inventarios suficientes para vender en promedio en 89,46 días, en el total de los metros de superficie puestos a disposición para la operación de la empresa.

La variación del Δ KTNO en el último año presentó un comportamiento negativo por lo que Sodimac Colombia S.A. necesitó de menos capital de trabajo neto operativo para operar, lo anterior se presentó por la eficiencia reflejada en la productividad del capital de trabajo neto operativo, ya que en estos periodos no recurrió a los ingresos generados por las ventas para invertir en KTNO, lo que impactó positivamente los flujos de caja de la empresa por algunos años. En el último año se presentó una disminución en las ventas esto como impacto generalizado que sufrió la economía colombiana por efecto de la contracción y desaceleramiento de la misma, por el contrario, los clientes, proveedores e inventarios reflejaron un incremento en relación con el nivel de ingresos, lo que conllevó a la compañía a solicitar recursos extras a los socios o al sistema bancario para poder financiar su sostenimiento y crecimiento, situación que reflejó la ineficiencia en la capacidad de generar internamente el efectivo necesario para financiarse, mas sin embargo debido a la ventaja del sistema retail y a que la mayor parte de sus ingresos ordinarios por ventas son en efectivo y a créditos no más de 30 días, Sodimac logra surtir y tener capacidad corriente para solventar con los costos de la deuda y pago de proveedores.

Productividad del Capital de Trabajo Neto Operativo (PKTO):

Este indicador ha tenido variaciones decrecientes durante el periodo analizado como se observa en la figura anterior, reflejando disminuciones progresivas en el periodo evidenciando la eficiencia en la productividad del capital de trabajo. En el último año se interpreta que por cada peso que venda la compañía necesitaría invertir 12 centavos de KTNO.

EBITDA y Margen EBITDA:

La capacidad de Sodimac Colombia S.A. de adaptar su operación a las condiciones cambiantes de la economía le permitió mantener un desempeño positivo aún bajo escenarios de desaceleración de la economía colombiana, evidenciando que aun cuando sus ventas decrecieron el último año (2017), el EBITDA mostro un comportamiento creciente año tras año, pasando en 2012 de contribuir y generar beneficios desde \$198.837 millones al 2017 en \$365.777 millones, con un promedio general en \$302.203 millones por año, evidenciando de esta manera, que el EBITDA de la compañía creció significativamente en los años estudiados generando más flujo de caja para pagar impuestos, realizar inversiones tanto en activos fijos como en capital de trabajo neto operativo, atender el servicio a la deuda y repartir utilidades, además en cuanto a las inversiones realizadas se refleja la compra de propiedad, planta y equipo atendiendo al plan expansión de la empresa durante el periodo evaluado.

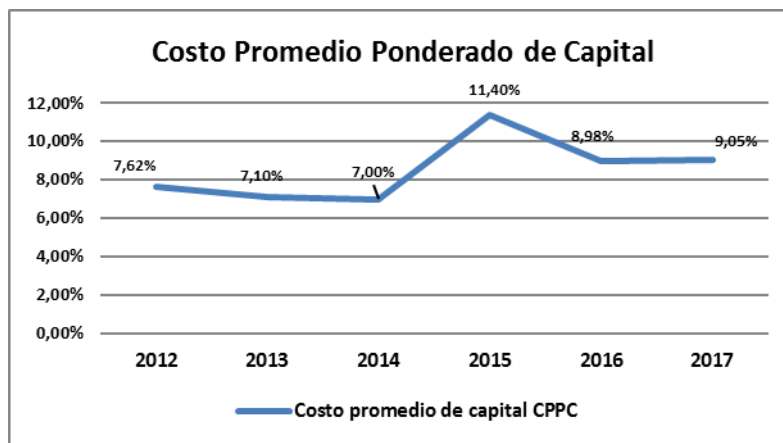
Por otro lado, la compañía evidencia que en promedio su comportamiento del periodo fue acorde y poco variable, mostrando que en los primeros años del periodo evaluado comparado con el 10% que tuvo la compañía en el último año muestra que a pesar de estar por debajo no se aleja mucho de este margen, por lo cual se puede concluir que el desempeño operacional de la compañía permite ver la eficiencia de los ingresos con respecto a las ventas realizadas.

Palanca de Crecimiento:

Este indicador determina que tan atractivo resultaría para una empresa tener un crecimiento desde el punto de vista del valor agregado. Como se observa en la figura 15 Sodimac Colombia S.A. por cada peso adicional en ventas es capaz de generar en promedio 0,83 pesos de efectivo, lo que resulta un poco desfavorable para la compañía ya que está liberando menos efectivo, colocándola en desventaja y baja capacidad de liquidez y la posibilidad de incumplir levemente con los compromisos que presenta. Para los años 2016 y 2017 es donde se presenta el mayor incremento de este indicador debido al fuerte incremento de las ventas de la compañía.

Análisis costo promedio ponderado WACC

Figura 17. CPPC

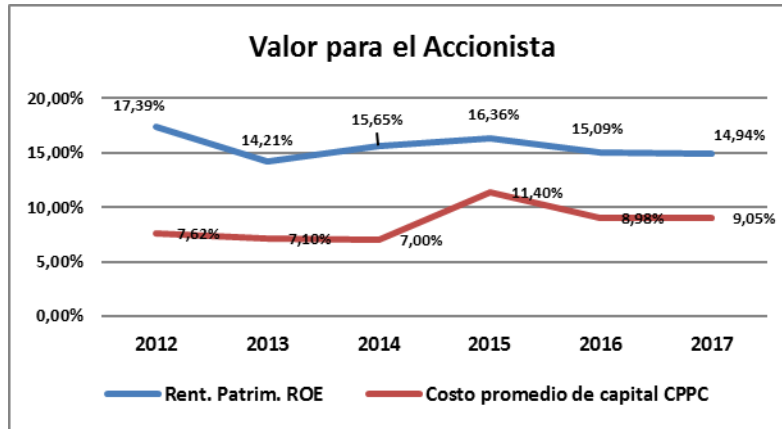


Fuente: Elaboración propia

El comportamiento del Ke presenta variaciones no muy significativas para los años 2012, 2013 y 2014, para luego en los años 2016 y 2017 tener un comportamiento decreciente, alcanzando su máximo pico en el año 2015 con un 11,4%, el año donde se presenta mayor aumento, mostrando la tasa libre de riesgo moderada y la prima de riesgo país se mantuvieron con comportamientos alcistas constantes y la beta apalancada propia se encuentra por encima de la beta del sector.

Generación de Valor para el Accionista:

Figura 18. Rentabilidad del Patrimonio Vs Costo Promedio Ponderado de Capital



Fuente: Elaboración propia

Afortunadamente desde la perspectiva del accionista hay generación de valor en todos los años debido a que la tasa mínima de rendimiento sobre la inversión que obtuvieron los dueños o socios de la empresa es muy alta en consideración a la CPPC (Costo Promedio Ponderado de Capital). Evidenciando que para todo el periodo evaluado se presenta una rentabilidad creciente en algunos momentos, manteniendo tendencia alcista, visto esto, se destaca que en el año 2012 para los accionistas estableciéndose en un 17,39% superior al costo total de las diferentes fuentes de financiamiento que estuvo alrededor de 7,62%, de igual manera mostro el mismo comportamiento para los años 2014 y 2015, reflejando la constitución e incremento de las utilidades generadas por la facturación en la operación y proyecto de expansión durante los años analizados. Los resultados permiten evidenciar que Sodimac genera utilidades positivas, y por ende les generará valor a los accionistas.

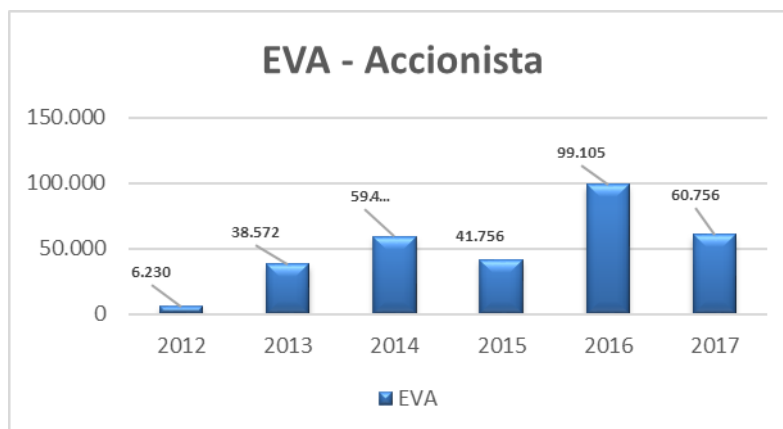
Además, como podemos observar en la figura 18 la empresa refleja un CPPC o WACC muy pronunciado y determinante debido a que la compañía se encuentra financiada en un 93% en promedio con apalancamiento de pasivos financieros y solos con un 7% con patrimonio, lo que indica que en este momento es menos costoso este tipo de endeudamiento.

Sodimac Colombia S.A. a lo largo de los seis años de estudio mantuvo la misma estructura de costo de capital y de la deuda, financiando su operación con más del 93% con su pasivo, por este orden de ideas, refleja una pequeña disminución del CPPC o WACC debido a la reducción de las tasas de interés hacia los años 2013 y 2014, para luego en los años siguientes aumentar paulatinamente, conjuntamente con su costo de capital llegando a sus máximos niveles, reflejando de esta manera la generación de utilidades y beneficios para la empresa.

En los primeros años del periodo evaluado el costo de la deuda desciende de forma leve, dejando en evidencia que algunos préstamos bancarios en que incurrió la empresa se realizó con menores tasas de interés y mejores condiciones de mercado, logrando con esto una disminución en el costo del patrimonio, el WACC se incrementa nuevamente para los años 2015, 2016 y 2017 debido a que el financiamiento con pasivo sigue creciendo. Los resultados permiten evidenciar que el hecho de que una compañía genere utilidades positivas no significa que siempre les generará valor a los accionistas.

EVA para el Accionista:

Figura 19. EVA para el Accionista

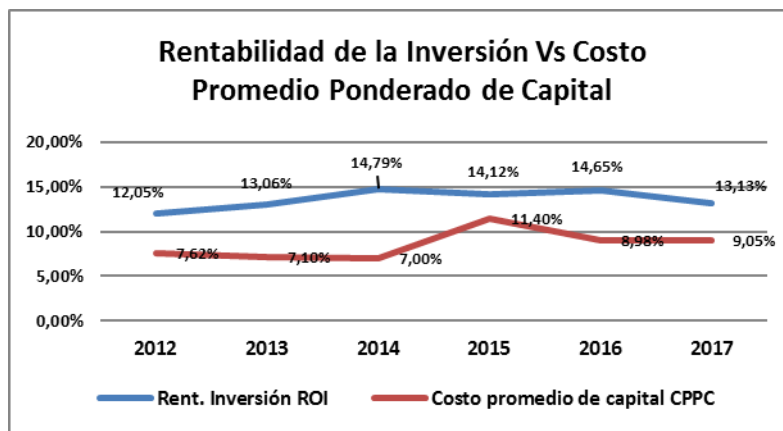


Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a lo expresado anteriormente, se puede observar que Sodimac Colombia S.A. en el periodo analizado generó rentabilidad para los accionistas, debido a que presenta un rendimiento medianamente superior a la esperada, así las cosas, el beneficio económico generado permite estimar realmente el comportamiento de la utilidad neta de la empresa durante los seis años analizados, reflejando variaciones crecientes significativas, compensado con el aumento del patrimonio, generando una rentabilidad del patrimonio superior a la tasa mínima esperada por el accionista.

Generación de Valor para el Inversionista:

Figura 20. Rentabilidad de la Inversión Vs Costo Promedio Ponderado de Capital



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en el gráfico anterior, la empresa genera rentabilidad para los inversionistas cada uno de los años del periodo evaluado, evidenciando su capacidad de generar utilidad y rendimientos en torno a la inversión del accionista, reflejando holgadamente que los inversionistas están recibiendo un retorno superior al que esperaban, siendo consecuente con los incrementos de las utilidades obtenidas, el reparto de dividendos pagados y la gran inversión realizada en cada uno de estos años.

Para los años en análisis el ROI (Rentabilidad de la Inversión) presenta un comportamiento con tendencia alcista, que comparado con el WACC muestra una rentabilidad para los inversionistas que se entiende por las altas utilidades generadas, muy a pesar del aumento de la deuda en un 57% y del patrimonio en un 43% entre los años de 2012 al 2017. Se resalta que para este periodo evaluado los ingresos por ventas generadas fueron suficientemente altas para cubrir el esfuerzo en inversión de capital realizado por la compañía correspondientes a más de \$18,2 billones de pesos y para cubrir los costos que representaron en promedio el 70% de las ventas netas de la compañía, representado en \$12,8 billones.

Generación o destrucción de valor (EVA)

Sodimac Colombia S.A. para el periodo evaluado se muestra como la empresa generadora de valor agregado para los accionistas e inversionistas siendo los años más destacados 2015, 2016 y 2017, donde la relación entre costos de capital y valor agregado generado tienen un comportamiento un tanto similar y cuya distancia más corta corresponde al año 2015 con 4,96 de proximidad, determinando de esta manera su generación de valor más elevada para los años 2012 y 2014, mostrando como la empresa en estos años es donde más genera valor, donde el capital de trabajo y la iliquidez de la compañía a pesar que descienden de manera notoria, no obstante, la utilidad operacional de la compañía sigue con un comportamiento alcista dentro de los años analizados con un margen operacional en promedio del 9,85%, debido al incremento de las ventas, lo cual conlleva a mostrar un comportamiento alcista en la UODI del 49% con respecto al periodo evaluado. De esta manera el retorno para los inversionistas en el 2015 se ve directamente afectado por el incremento más pronunciado del costo de capital, representado en la máxima repartición de dividendos dada por la compañía en el periodo evaluado, acompañado con un

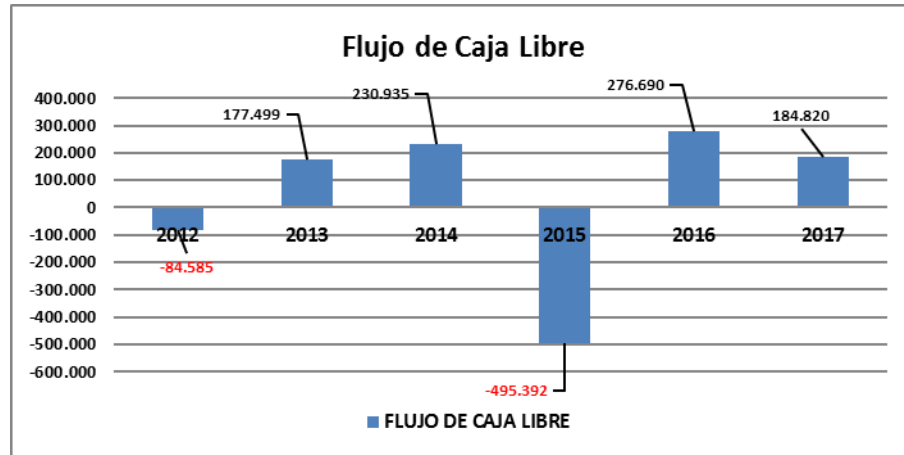
aumento del patrimonio en 16% con respecto al año anterior, dando como resultado un WACC del 11,4%.

Otro factor que también incide en la muy leve generación de valor agregado de los años analizados, y se acentúan en los años 2012, 2013 y 2015 son el alto costo de capital, representado notoriamente por el pago de dividendos a sus accionistas, manteniendo unas tasas de deudas que ejercen una fuerte presión sobre el WACC, acelerando su crecimiento para los años posteriores, mientras que el retorno sobre la inversión es mayor y creciente sobre el patrimonio debido a que la UODI es más alta en estos periodos.

Como se evidencia en la anterior figura, en los años 2014, 2016 y 2017 se refleja un leve incremento en la generación de valor debido a factores importantes que benefician a la compañía tal como la tendencia alcista de las ventas, mostrando un 8% en promedio general de crecimiento en el periodo, aunque no se alcanza una eficiencia en los costos la utilidad operacional sigue siendo óptima, no obstante, este valor no le basta para cubrir con el costo de capital. El WACC también incide en esta generación de valor ya que disminuye de manera gradual para estos años, lo que se traduce como un costo de capital que resta menos a la utilidad neta. Por lo anterior, Sodimac Colombia S.A. para estos años, en especial los años 2014, 2016 y 2017 presenta un EVA positivo causando generación de valor con relación a su mismo comportamiento, ya que los rendimientos obtenidos no fueron suficientes frente a lo que realmente esperaban recibir los accionistas, no obstante el impacto negativo de la destrucción de valor para los años 2012, 2013 y 2015, obedece a una estructura coyuntural debido al reparto de dividendos de manera considerable, incremento del patrimonio y el aumento de los pasivos a corto plazo.

Flujo de Caja Libre:

Figura 22. Flujo de Caja Libre



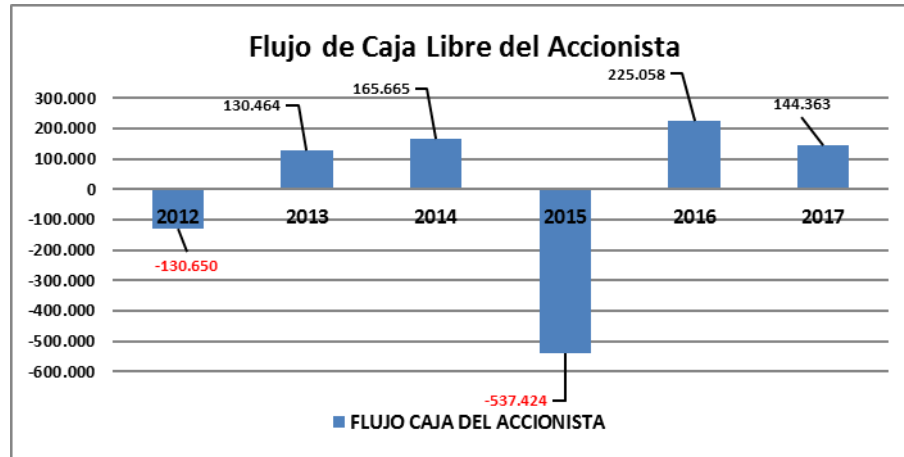
Fuente: Elaboración propia

Representa el flujo de fondos que genera Sodimac independientemente de cómo es financiada, en tal sentido, representa el flujo de efectivo de la compañía, como si esta se financiara eternamente con capital propio, aislando los efectos impositivos del financiamiento, así las cosas, las empresas se miden por la capacidad que tengan para generar flujos de caja libre.

Aunque para el periodo evaluado se da un incremento en la utilidad neta y de las ventas en la misma proporción correspondiendo para este caso en el 8%, se observa que se presenta el mayor flujo de caja libre negativo para los años 2012 y 2015 como consecuencia del aumento de los costos y gastos de operación, dejando en evidencia que la utilidad operativa se mantiene con tendencia creciente y positiva durante los cinco primeros años del periodo y para el último año decrece notoriamente, así como de la alta tasa de reinversión sobre la UODI que desciende 17%, la cual se da principalmente por la disminución de los ingresos por ventas.

Por su parte, el flujo de caja del accionista también es negativo para esos mismos años, más sin embargo la compañía repartió dividendos a los dueños del patrimonio durante el periodo evaluado.

Figura 23. Flujo de Caja Libre del Accionista



Fuente: Elaboración propia

Caso contrario ocurre en los años 2013, 2015, 2016 y 2017 cuando se presenta un flujo de caja libre positivo debido a que la compañía incrementa sus ventas en un 8% en promedio general respecto al periodo analizado, lo que le permite cubrir los gastos de su operación y generar una variación del Δ KTNO negativa, que implica la utilización de menos recursos para reponer el capital de trabajo.

Así mismo, en este periodo el flujo de caja para los accionistas fue positivo y permitió entregar dividendos superiores con relación al año anterior, destacando que para el año 2015 se repartieron dividendos por \$75.000 millones de pesos y para el año 2017 \$47.022 millones, representando uno de los repartos más grandes de la historia de la empresa.

Comparación con el Sector:

De acuerdo a los resultados arrojados en el diagnóstico financiero realizado en la compañía Sodimac Colombia S.A. se puede evidenciar que en comparación con el sector comercio al por mayor de grandes superficies (retail), éste presenta comportamientos similares en cuanto al análisis de indicadores financieros.

En Sodimac entre los años 2012 a 2017 se evidencia una disminución de la Rentabilidad del Patrimonio (ROE) y en algunos años de la Rentabilidad del Activo (ROA) debido a que no fue

posible obtener una alta eficiencia en la administración de los activos para generar utilidades más altas esto en proporción a los ingresos obtenidos por ventas, muy opuesto a lo que ocurrió con el sector que para los años 2012 a 2014 presentando un comportamiento alcista, para luego en los años 2015, 2016 y 2017 se contrae de forma determinante conforme con la desaceleración de la economía colombiana.

En ambos casos el margen de contribución para generar beneficios y valor agregado presenta una tendencia creciente en los periodos 2012 al 2017 como consecuencia del buen comportamiento de los ingresos operacionales y de las utilidades netas obtenidas, por el contrario en el 2011 y 2012, observándose que muy a pesar de que la economía esta contraída y el sector inicia un desaceleramiento decreciente esta empresa mantuvo un comportamiento activo y permanente en la consolidación de sus objetivos estratégicos comerciales, logrando posicionarse aún más en el mercado colombiano.

Por su parte, el endeudamiento o apalancamiento financiero que ha tenido la empresa ha presentado un comportamiento más constante en este periodo analizado, en ambas situaciones debido al incremento de los ingresos operacionales con respecto a las obligaciones financieras de corto y largo plazo, refleja una toma de decisiones abiertas y contundentes en relación al apalancamiento frente a la desaceleración económica, como forma de contrarrestar su impacto mediático.

Las deudas que tiene la empresa concentradas en el corto plazo no superan el 64%, teniendo en cuenta el límite del 70% de endeudamiento propuesto por la Cámara Colombiana de Infraestructura para garantizar la puesta en marcha de las obras de una forma más segura.

En general, se puede concluir que la compañía presenta resultados estables con relación al sector, ya que en ambos casos se observa un comportamiento emprendedor en las inversiones de

capital de trabajo neto operativo y propiedad, planta y equipo respectivamente. Así mismo, se evidencia un comportamiento contundente y expansivo en términos de financiamiento tanto para la organización como para el sector, debido a que se encuentran adecuadamente soportados en una estructura de deuda más que de patrimonio.

CONCLUSIONES

Una vez finalizado el estudio y diagnóstico financiero realizado a la empresa Sodimac Colombia S.A. en el periodo 2012 a 2017, se obtienen los siguientes resultados:

- A la empresa le urge aumentar drásticamente sus márgenes de contribución y generación de utilidad, debido a que los costos y gastos en que ha incurrido la empresa por la puesta en marcha de la operación de su proyecto de expansión de la compañía, abonado a las erogaciones para el funcionamiento de la operación normal han sido cuantiosos y considerables, y que en muchos casos los ha dejado con deficientes y limitados flujos de caja para solventar las deudas en el corto plazo, estos costos están representados en el aumento de nueva mano de obra, materia prima, costos indirectos de fabricación y contratos de servicio.

- Sodimac en el periodo evaluado refleja un aumento progresivo y considerable de los ingresos por actividades ordinarias, lo que evidencia la capacidad para generar ingresos sostenido y crecientes, más sin embargo estos deben tener un comportamiento más alcistas o crecer en mayor medida para poder soportar la estructura de costos y que las utilidades tengan un mayor participación.

- De otro lado, la empresa debe gestionar mejor el manejo tributario impositivo para evitar que las tasas de impuestos sean superiores a las establecidas por ley, como ha sucedió en los seis años analizados.

- En relación con el margen EBITDA, se puede concluir que la compañía se encuentra en un lugar privilegiado dentro del sector comercio al por mayor en lo que se refiere a almacenes de grandes superficies en Colombia debido a que se encuentra por encima del promedio del margen del sector, lo que implica que la compañía a pesar de tener una operación cíclica por la naturaleza del sector cuenta con un flujo de caja un tanto limitada y algunos años un poco

ineficiente en el corto plazo, esto obedeciendo a sus obligaciones en pago de impuestos, servicio de la deuda e invertir en KTNO y repartir utilidades adecuadamente. Por otro lado, se pudo observar que la compañía generó valor en cada uno de los años estudiados, debido a que en este periodo la rentabilidad sobre la inversión fue mayor que el costo promedio ponderado de capital y la rentabilidad sobre el patrimonio fue superior al costo del patrimonio.

- Finalmente, en relación con el flujo de caja libre se pudo evidenciar que presentó un comportamiento variable positivo a excepción de los años 2012 y 2014 donde se presentan tendencias negativas, como consecuencia del aumento de los costos y gastos de operación. El flujo de caja libre positivo experimentado en la mayor parte de los años en el periodo evaluado, le permitió a la compañía tener el efectivo realmente disponible que pudo convertirse en beneficios y utilidades para la empresa y así poder distribuirse entre sus inversionistas una vez que ha realizado las inversiones requeridas en activos fijos y capital de trabajo necesario para sostener la operación del negocio y apalancar su proyecto expansivo.

RECOMENDACIONES

- Alcanzar una gestión más óptima de los recursos puesto a disposición en la empresa representado en activos, para que de esta manera generar y obtener utilidad y beneficios más representativos para la empresa y así ampliar los márgenes de generación de valor agregado.
- Que obtenga mayores niveles de eficiencia en la generación de utilidades y valor agregado con los activos que dispone la empresa, abonado a las nuevas tiendas puestas en operación, sin importar la modalidad de financiamiento que opte por tomar.
- Aprovechar la capacidad instalada representada en más de 366.282 metros cuadrados en superficie de ventas en el país, para de esta manera lograr una alta eficiencia que le permita generar mayores recursos económicos y ampliar los márgenes de valor agregado.
- Alcanzar una gestión más eficiente en la operación del negocio permitiendo con esto generar más flujo de caja sobre las inversiones realizadas para atender las necesidades de financiamiento.
- Propiciar una gestión administrativa y comercial más agresiva que propicie aumentar las ventas, optimizando los costos y gastos fijos, para así generar mayores niveles de flujos de caja positivos que le permitan tener liquidez y solventar las obligaciones en el corto plazo de manera más eficiente.
- Conservar y perfeccionar las buenas prácticas desarrolladas por la compañía, que la han llevado a gestionar de manera eficiente su grado de apalancamiento financiero a través de la deuda con el pasivo, permitiendo con esto alcanzar mejores condiciones de mercado, optimizando sus costos y gastos relacionados con la puesta en marcha del proyecto expansivo y consolidación empresarial, esto logra en la empresa una ventaja competitiva y financiera cubriendo de manera oportuna y con más capacidad de pago sus obligaciones, debido a que la

gestión permite que las cuentas por cobrar y los ingresos por ventas son más aceleradas que las rotación de los pagos a su proveedores, con esto evidencia una capacidad de obtener mayores niveles de liquidez en el corto plazo.

ANEXO

Información Financiera de la Empresa Sodimac Colombia S.A.

Sodimac Colombia S.A.						
BALANCE GENERAL						
(En millones de pesos colombianos)						
PARTIDAS				NIIF		
	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
ACTIVOS						
Activo corriente						
Efectivo y equivalentes de efectivo	32.412	42.651	151.373	73.796	95.820	110.707
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	112.072	76.309	69.794	53.267	69.072	57.281
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	3.453	13.259	7.445	9.593	12.176	13.191
Inventarios, neto	462.553	504.315	523.640	559.570	608.200	553.099
Activos por impuestos	0	12.134	13.818	16.039	17.836	25.900
Otros activos	7.862	8.444	2.804	3.772	6.810	4.126
Total activo corriente	618.352	657.112	768.874	716.037	809.914	764.304
Activo no corriente						
Propiedades y equipos, neto	490.877	551.674	545.667	1.300.971	1.373.605	1.448.120
Inversiones	119.225	135.200	128.685	0	0	0
Intangibles	0	0	0	38.354	45.010	46.979
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	5.554	10.702	15.252	18.329	17.632	17.772
Activos por impuestos diferidos	246.236	285.244	323.928	57.479	43.784	20.238
Valorizaciones	121.663	193.388	208.290	0	0	0
Otros activos	73	73	73	7.070	1.195	947
Total activo no corriente	983.628	1.176.281	1.221.895	1.422.203	1.481.226	1.534.056
Total Activo	1.601.980	1.833.393	1.990.769	2.138.240	2.291.140	2.298.360
PASIVO						
Pasivo corriente						
Préstamos	85.933	121.161	142.990	166.277	88.008	194
Bonos emitidos	0	0	0	0	110.000	5.056
Cuentas comerciales por pagar	210.202	254.231	250.441	247.368	338.653	221.966
Otras cuentas por pagar	87.286	68.902	70.018	154.318	168.831	79.786
Obligaciones Laborales	14.305	17.113	19.323	0	0	30.399
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	22.357	24.023	105.526	39.482	48.371	36.873
Pasivos por impuestos corrientes	13.066	32.952	53.421	83.601	65.473	84.467
Pasivos Estimados y provisiones	53.774	55.588	65.580	0	0	0
Otros pasivos	13.365	22.219	18.185	21.152	23.039	19.608
Total pasivo corriente	500.288	596.189	725.484	712.198	842.375	478.349
Pasivo no corriente						
Préstamos	31.863	24.651	20.301	117.147	114.694	101.022
Bonos emitidos	300.000	300.000	300.000	300.000	190.000	440.000
Pasivos por impuestos diferidos	27.978	25.480	25.626	99.720	85.192	86.211
Pasivos Estimados	8.744	9.661	12.301	0	0	0
Otros pasivos	100.000	100.000	100.000	19.039	18.311	25.120
Total pasivo no corriente	468.585	459.792	458.228	535.906	408.197	652.353
Total pasivos	968.873	1.055.981	1.183.712	1.248.104	1.250.572	1.130.702
PATRIMONIO						
Capital social	29.975	29.975	29.975	29.975	29.975	29.975
Prima en colocación de acciones	71.775	71.775	71.775	71.775	71.775	71.775
Reservas	291.365	368.429	370.734	497.018	636.097	745.814
Utilidad neta del año	110.091	110.435	126.284	145.664	156.739	174.247
Utilidades acumuladas	0	0	0	145.704	0	0
Revalorización del patrimonio	8.238	3.409	0	0	0	0
Superavit por valorizaciones	121.663	193.389	208.290	0	0	0
Otro resultado integral	0	0	0	0	145.982	145.847
Total patrimonio	633.107	777.412	807.058	890.136	1.040.568	1.167.658
Total de patrimonio y pasivos	1.601.980	1.833.393	1.990.770	2.138.240	2.291.140	2.298.360

Sodimac Colombia S.A.						
ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO Y OTRO RESULTADO INTEGRAL (ANALISIS VERTICAL)						
(En millones de pesos colombianos), excepto la utilidad neta por acción						
PARTIDAS	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	NIIF		
	MONTO	MONTO	MONTO	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
				MONTO	MONTO	MONTO
Ingresos de actividades ordinarias	2.295.372	2.578.681	2.858.375	3.259.887	3.457.153	3.415.474
ingresos por Concesiones y Descuentos	95.230	109.436	117.872			
Costo de ventas	-1.678.269	-1.888.467	-2.082.748	-2.269.691	-2.439.776	-2.397.643
Utilidad bruta	712.333	799.650	893.499	990.196	1.017.377	1.017.831
Gastos de administración	-123.323	-126.946	-140.648	-145.580	-160.305	-167.989
Gastos de ventas	-389.917	-433.687	-466.169	-503.797	-549.156	-571.426
Otros ingresos y (egresos), neto	-51.110	-59.655	-78.318	-63.904	-2.732	13.436
Total gastos de operación	-564.350	-620.288	-685.135	-713.281	-712.193	-725.979
Utilidad de actividades ordinarias	147.983	179.362	208.364	276.915	305.184	291.852
Ingresos financieros	33.132	28.459	48.282	5.683	6.293	5.507
Gastos financieros	-46.065	-47.035	-65.270	-42.032	-51.632	-40.457
Impuestos a la riqueza	0	0	0	-6.876	-6.076	-2.424
Diferencia en cambio, neta	0	0	0	-12.728	-10.923	-5.896
Utilidad antes de impuestos	135.050	160.786	191.376	220.962	242.846	248.582
Impuesto sobre la renta, CREE y diferido	-24.959	-50.351	-65.092	-75.298	-86.107	-74.335
Utilidad neta del año	110.091	110.435	126.284	145.664	156.739	174.247
Utilidad por acción	3.673	3.684	4.213	4.860	5.229	5.813
OTRO RESULTADO INTEGRAL						
Ganancia (perdidas) por cobertura de flujos de efectivo neto de impuestos	0	0	0	0	278	143
Utilidad Neta Integral del año	110.091	110.435	126.284	145.664	157.017	174.390