ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS FINALIZADOS AL 30 DE JUNIO DE 2013

Los estados financieros consolidados de SMU S.A. (la "Sociedad", la "Compañía" o "SMU") al 30 de junio de 2013, reportados a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), teniendo en consideración la totalidad de los principios, normas contables y criterios de valorización de aplicación obligatoria.

1. Introducción

- SMU se encuentra en un proceso de mejoramiento de su competitividad y de fortalecimiento financiero que la administración ha trazado para el período de 30 meses que se inicia en julio de 2013.

- El plan de mejoramiento de la competitividad de SMU considera (i) el foco de la Compañía en la distribución de alimentos en Chile a través de una estrategia multiformato y (ii) priorizar la rentabilidad de la Compañía por sobre el crecimiento ya alcanzado en etapas anteriores. Dicho plan contempla mejoras en la competitividad de cada uno de sus formatos, optimización de los márgenes actuales, racionalización de gastos, mayor aprovechamiento de su red logística y una racionalización del portafolio actual de locales. Parte importante de este plan se basa en capturar los beneficios de las diferentes inversiones que la Compañía realizó en años anteriores en ubicaciones, marcas, sistemas de información y tecnologías e infraestructuras de última generación utilizados por los principales operadores de la industria de retail.

- El plan de fortalecimiento financiero de SMU incluye acciones tendientes a (i) dar solución a las necesidades de capital de mediano y largo plazo y (ii) profundizar la aplicación de prácticas contables de uso común en la industria. Asimismo, este plan contempla la optimización de la estructura de capital, la venta de activos no estratégicos, cambios en la política contable sobre el tratamiento de los arriendos y un ajuste a los estados financieros aplicado conforme al concepto contable de "deterioro".

- En cuanto a la estructura de capital de la Compañía, se han renegociado las condiciones de los bonos locales y, como parte de las enmiendas, el controlador de SMU se ha comprometido a la obtención de un financiamiento subordinado por US$300 millones antes del 31 de diciembre de 2013. Dicho financiamiento será pagado con un aumento de capital por al menos US$300 millones - enmarcado dentro del proceso de aumento de capital por hasta US$600 millones aprobado por la junta de accionistas del pasado 8 de agosto - que será suscrito por el controlador antes de marzo 2014.

- El plan de desinversión de activos no estratégicos contempla la venta de Construmart S.A., Distribuidora del Pacífico S.A. y Mayorsa S.A. en Perú, así como el 40% de participación en Supermercados Montserrat, con lo cual se espera recaudar entre US$300 y US$400 millones.

- Como parte del plan de fortalecimiento financiero, en los estados financieros al 30 de junio de 2013, la Sociedad modificó la política contable aplicada a los contratos de arriendo de locales que califican como arrendamientos financieros. Esta política consiste en separar en el registro contable de los arrendamientos financieros, el valor del terreno del valor las construcciones. Como consecuencia de esta nueva política, los pasivos financieros de la Compañía al 30 de junio de 2013 disminuyen en Ch$139.499 millones respecto a los contabilizados al 31 de diciembre 2012 conforme a la política

contable aplicada a esa fecha.

- Los estados financieros al 30 de junio de 2013 incluyen el resultado de la aplicación del test de deterioro realizado sobre la plusvalía y otros activos intangibles, el cual determinó una pérdida por Ch$214.883 millones. Esta pérdida forma parte de los resultados no operacionales y no afecta la caja de la Compañía. En términos generales, este resultado corresponde al hecho que el valor presente de los flujos futuros proyectados es menor al valor libro al cual se registraron las compras de las diversas cadenas integradas a SMU.

- Como resultado de estos efectos, el resultado de la Compañía a junio de 2013 alcanza a Ch$(286.033) millones.

- La integración de más de 60 cadenas es un proceso complejo que requiere de tiempo y exige gestión. El plan de fortalecimiento de SMU, que implica también asumir costos no recurrentes, es el resultado de la primera etapa de este proceso y generará mejoras de tipo operacional y financiero, permitiendo a la Compañía alcanzar en el mediano y largo plazo una situación sólida, de cara tanto a sus clientes, sus proveedores y al sistema financiero.

2. Aspectos Destacables del Periodo

- En términos acumulados, a junio del año 2013 SMU registró un aumento en Ingresos de Actividades Ordinarias equivalente al 1,0% respecto de igual periodo del año anterior, totalizando Ch$1.039.799 millones. Este crecimiento es explicado principalmente por la apertura de 50 nuevas tiendas, el mejor desempeño en ventas comparables de nuestros negocios mayoristas, tiendas de conveniencia y el área retail de Construmart.

- El Margen Bruto a junio 2013 disminuyó en un 0,8%, que equivale a Ch$1.871 millones. Como porcentaje de los ingresos, el Margen Bruto acumulado en el periodo fue equivalente a un 23,3%, menor que el 23,7% registrado durante el mismo periodo del año anterior. Es importante destacar que las actividades comerciales orientadas a mejorar la competitividad en precio de nuestros formatos de supermercados y mayoristas, como también la liquidación de inventarios obsoletos, impactaron en forma negativa el margen bruto del semestre.

- El EBITDA acumulado al primer semestre del año 2013 es de Ch$(9.359) millones, que se explican principalmente por gastos no recurrentes y requeridos para llevar adelante las medidas para el mejoramiento de la competitividad de la compañía.

- Producto del cambio en la política de contabilización de los arriendos, los pasivos financieros al 30 de junio de 2013 disminuyeron en Ch$139.499 millones respecto a los contabilizados al 31 de diciembre 2012 conforme a la política contable aplicada a esa fecha.

- Al 30 de junio de 2013, la compañía registra una pérdida por Ch$286.033 millones, impactada principalmente por el resultado negativo de Ch$214.883 millones proveniente de la aplicación del test de deterioro realizado sobre la plusvalía y otros activos intangibles de SMU. La pérdida determinada por el test de deterioro se ve reflejada en el ítem no operacional “Otras Pérdidas” y no genera un efecto en la caja de la compañía.

- Durante los últimos 12 meses la Compañía ha abierto 50 nuevas tiendas, principalmente en tiendas de conveniencia (38), supermercados minoristas (8) y tiendas de materiales de construcción (4) En este mismo periodo, se han cerrado 12 tiendas mayoristas. Con esto, SMU alcanza un total de 636 locales a junio de 2013, uno más respecto del cierre del trimestre anterior.

- A continuación se detalla el número de locales a Junio y las variaciones respecto del trimestre anterior (marzo 2013).

  - Supermercados Minoristas Chile : 334 locales (3 locales menos)
  - Supermercados Mayoristas Chile : 132 locales (6 locales menos)
  - Tiendas de Conveniencia : 107 locales (10 locales más)
  - Supermercados Perú : 20 locales (sin variación)
  - Materiales de Construcción : 39 locales (sin variación)

3. Hechos del Periodo

- Con fecha 17 de abril de 2013, SMU finalizó el proceso de restructuración y mejora en las condiciones del contrato sindicado firmado con Banco Santander Chile, Banco del Estado de Chile, Banco Crédito e Inversiones, Banco de Chile y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile. Dentro de las modificaciones se incluye la eliminación y modificación de ciertos covenants. Con posterioridad a estas modificaciones, SMU comenzó el proceso de homologación de las nuevas condiciones para hacerlas extensivas a sus créditos bilaterales.

- El 23 de abril de 2013, la clasificadora de riesgo Feller-Rate bajó las clasificaciones otorgadas a la solvencia y a las líneas de bonos de SMU S.A. desde “A-“ a “BBB”. Paralelamente, las retiró de su listado de revisión especial, asignándoles perspectivas “Estables”.

- En Junta Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de abril del año 2013, los accionistas de la Sociedad designaron como directores de la Compañía a las siguientes personas: Pilar Dañobeitía Estades, Juan Rendic Lazo, Juan Echeverría González, Álvaro Barriga Oliva, Rodrigo Errázuriz Ruiz-Tagle, Carlos Zepeda Hernández, Alejandro Álvarez Aravena, Claudio Hohmann Barrientos, Fernando Alvear Artaza, Fernando Barros Tocornal, y Gonzalo Dulanto Letelier.

- En sesión de directorio celebrada el 8 de mayo de 2013, se aceptó la renuncia presentada por el señor Javier Luck Urban al cargo de Gerente General de la Sociedad, procediéndose a nombrar en su reemplazo al señor Marcelo Gálvez Saldías, hasta esa fecha Gerente de Estrategia y Capital Humano.

4. Hechos Posteriores

- El 11 de julio, mediante Hecho Esencial, la Sociedad comunicó a SVS que los estados financieros al 31 de marzo de 2013, contenían errores en la contabilización de determinados contratos de arriendo de la Compañía, lo que implicaba una subvaluación de pasivos financieros y de activos, así como disminución del EBITDA, incremento en los gastos financieros y disminución del resultado del periodo. Producto de estas variaciones, el directorio tomo conocimiento que la Sociedad no habría cumplido al 31 de marzo

de 2013 con dos ratios establecidos como obligaciones en los Contratos de Emisión de Bonos locales suscritos por la Compañía. Como consecuencia de lo anterior, el directorio instruyó la rectificación de los estados financieros a marzo de 2013; comunicar la situación acontecida a los representantes de los tenedores de bonos, bancos acreedores y el Trustee de los bonos internacionales. Adicionalmente el directorio acordó solicitar la inscripción de las acciones de la Compañía en el Registro de Valores de la SVS; citar a junta extraordinaria de accionistas a fin de proponer un aumento de capital de US$500 millones, o aquella cantidad que determinen los accionistas, a fin de que sea colocado en el mercado local y/o internacional; y solicitar la inscripción de las acciones que se acuerde emitir con cargo al aumento de capital mencionado.

El default es consecuencia del incumplimiento de los siguientes covenants:

- Nivel de Endeudamiento Financiero Neto menor o igual a 1,3 veces, el cual sube a 1,35 veces producto de la correcta contabilización.
- Nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos mayor o igual a 1,5 veces, la cual desciende a 1,4 veces producto de la correcta contabilización.

- El total de las líneas de bonos de SMU (4 líneas, 2 de SMU y 2 de SdS) consideraban tales restricciones de covenants financieros.

  Estas 4 líneas, contra las cuales se emitieron 5 series de bonos por un total de UF 10 millones se descomponen en:

  (i) Series A y C a 5 años de SMU por UF 2 millones cada una;
  (ii) Serie B a 21 años de SMU por UF 3 millones;
  (iii) Serie A a 5 años de SdS por UF 2 millones; y
  (iv) Serie D a 18 años de SdS por UF 1 millón.

  La Compañía inició las acciones tendientes a remediar este incumplimiento, y con fecha 5 de agosto, la Sociedad solicitó a los representantes de los tenedores de bonos, esto es, Banco de Chile, para los bonos SdS, y Banco BICE, para los bonos SMU, citar a una junta de tenedores de bonos para el día 27 de agosto de 2013, con el objeto que éstas se pronunciasen sobre la modificación de los covenants financieros a los que se encuentra obligada la Compañía bajo los contratos de emisión de deuda.

- Al mismo tiempo, las agencias clasificadoras locales decidieron realizar una rebaja en la clasificación de riesgo de la Compañía.

  En particular, el 12 de julio de 2013, la clasificadora de riesgo Feller-Rate modificó la clasificación de riesgo de la Sociedad de “BBB-” a “BB”. Ese mismo día mediante Hecho Esencial la Sociedad comunicó a la SVS, que la referida rebaja en la clasificación había generado el incumplimiento del covenant, tanto del crédito sindicado, con Banco Santander y otros bancos acreedores, como de cada uno de los contratos de crédito bilaterales que exigían a la Sociedad mantener hasta la fecha que la Sociedad efectuare una colocación de acciones de primera emisión proveniente de un aumento de capital en alguna de las bolsas de valores del país, una clasificación de riesgo local para instrumentos de deuda de largo plazo mayor o igual a “BBB-“ o su equivalente, considerando la más baja de las clasificaciones asignadas por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., y Feller-Rate Clasificadora de Riesgos Ltda.

  La Compañía inició las acciones tendientes a solucionar este incumplimiento, y es así como los días 23 y 24 de julio SMU comunicó a través de Hechos Esenciales, la circunstancia de haber obtenido el

consentimiento (waiver) de los bancos necesarios para suspender temporalmente el cumplimiento de la obligación de mantención de la obligación de clasificación mínima antes señalada.

- El 17 de Julio, ICR informó que ha procedido a rebajar la clasificación de riesgo nacional de la compañía, de "BBB" con tendencia negativa a "BB+" con tendencia negativa.

- El 19 de Julio, S&P informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo internacional de la compañía, de "B" con perspectivas positivas a "CCC+" con perspectivas en desarrollo.

- Con fecha 25 de Julio: Moody's informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo internacional de la compañía, de "B2" a "B3" y dejó a estos ratings bajo revisión para una futura rebaja.

- El día 5 de agosto, mediante Hecho Esencial, SMU informó que dentro del plan de fortalecimiento financiero y de mejora en la competitividad de la Sociedad, el directorio acordó en su sesión del 1 de agosto instruir a la administración la enajenación de los siguientes activos: 100% de la inversión en Construmart S.A., el 100% de la inversión en Distribuidora del Pacífico S.A. y el 100% de la inversión en Mayorsa S.A., en Perú, así como el 40% de participación en Supermercados Montserrat S.A.C.

- El mismo 5 de Agosto Feller-Rate informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo nacional de la compañía, de "BB+" con tendencia negativa a "BB-" con tendencia en desarrollo.

- Con el objeto de cubrir las necesidades de caja futura de la Compañía, el directorio con fecha 10 de julio acordó citar a junta extraordinaria de accionistas, la cual tuvo lugar el día 8 de agosto. En ella se aprobó el realizar un aumento de capital por hasta US$600 millones y aprobar la inscripción de las acciones de la Compañía y de aquellas que se emitan con ocasión del aumento de capital en el Registro de Valores de la SVS.

- Con fecha 8 de agosto de 2013 la Sociedad comunicó, mediante Hecho Esencial, la renuncia al cargo de director de la Sociedad presentada por don Fernando Barros Tocornal.

- El 12 de agosto de 2013, mediante Hecho Esencial, la Sociedad aclaró el alcance de los ajustes informados al mercado el 11 de julio de 2013 y además informó que encargó a profesionales externos el reproceso y revisión de los ajustes determinados inicialmente. Adicionalmente, se informó que la Sociedad se encontraba evaluando las medidas necesarias para separar el valor del terreno y las construcciones de sus arrendamientos financieros, dado que el tratamiento actual implica un mayor pasivo financiero, al que se habría determinado haciendo dicha separación.

- El 12 de Agosto, ICR informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo nacional de la compañía, de "BB+" con tendencia negativa a "B" con tendencia en observación.

- El 14 de agosto de 2013, mediante Hecho Esencial, la Sociedad informó acerca del alcance del reproceso informado el 12 de agosto y las reconsideraciones a ciertos errores informados inicialmente. Asimismo, informó su expectativa de enviar los estados financieros corregidos al 31 de marzo de 2013, durante la semana del 19 al 23 de agosto.

- El 23 de agosto de 2013, mediante Hecho Esencial, la Sociedad informó de los efectos en balance y estado de resultado, del reproceso de los contratos de arriendo. Asimismo, informó que en sesión de directorio del 22 de agosto de 2013, se acordó citar a junta extraordinaria de accionistas a fin de

proponer el cambio de los auditores externos de la Compañía.

- El 26 de agosto de 2013, mediante Hecho Esencial, la Sociedad informó que el reenvío de los estados financieros corregidos al 31 de marzo de 2013 no se efectúo, debido a que solicitó a la administración ampliar la revisión a otras partidas de sus estados financieros.

- Mediante un segundo Hecho Esencial, de fecha 26 de agosto de 2013, la Sociedad complementó el Hecho Esencial anterior, indicando que la revisión solicitada a las partidas de los estados financieros, se refiere a ciertas partidas de gastos registradas en 2013, estimándose un monto a revisar de Ch$5.000 millones y que la revisión de dichas partidas terminaría en 2 semanas. Asimismo, informó que se espera tener para los estados financieros de junio de 2013 el 100% de las tasaciones de los locales arrendados, con el fin de poder separar el valor del terreno del valor de las construcciones, con el objetivo de aplicar la nueva política contable adoptada en la sesión de directorio del 7 de agosto de 2013 y comunicada en Hecho Esencial del 12 de agosto de 2013. En caso de no disponer de la totalidad de dichas tasaciones, el cambio de política contable se efectuará en los estados financieros de septiembre del 2013.

- El 27 de agosto de 2013, mediante Hecho Esencial, la Sociedad informó que ese mismo día se llevaron a cabo las Juntas de Tenedores de Bonos, correspondientes a los bonos inscritos bajo los números 649, 650, 667 y 668, con los siguientes acuerdos:

  Conceder a la Compañía un waiver por los incumplimientos de los ratios Financieros, y modificar los contratos de emisión en el siguiente sentido:

  a) Se suspende temporalmente la exigibilidad del cumplimiento del covenant de Nivel de Endeudamiento Financiero Neto, obligándose de esta manera la Compañía a mantener, a contar de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, un Nivel de Endeudamiento Financiero Neto mayor o igual a 1,3 veces.

  b) Se suspende temporalmente la exigibilidad del cumplimiento del covenant de Nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos, obligándose de esta manera la Compañía a mantener, a contar de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, un Nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos mayor o igual a 2,5 veces.

  El waiver antes señalado se encuentra sujeto a las siguientes condiciones resolutorias:

  (i) Que el accionista controlador de la Compañía no suscriba y pague un aumento de capital en la Sociedad, por al menos US$300 millones, suma que deberá ingresar en dinero efectivo a la caja social de la Compañía, a más tardar al día 31 de marzo del año 2014. En caso que este aumento de capital se encuentre íntegramente suscrito y pagado antes de los noventa días contados desde el 27 de agosto del año 2013, queda sin efecto la condición resolutoria a que alude el literal (iii) siguiente;

  (ii) Que el accionista controlador de la Sociedad no disponga de todas las medidas necesarias para garantizar el normal funcionamiento de la Compañía durante el plazo que transcurra entre el 27 de agosto del año 2013 y la fecha en que se materialice el aumento de capital a que se refiere el literal (i) precedente y se otorgue el financiamiento a que alude el literal (iii) siguiente;

(iii) Que el accionista controlador de la Compañía no obtenga para esta última un financiamiento subordinado, por al menos US$300 millones, que deberá ingresar en dinero efectivo a la caja social del emisor, a más tardar el día 31 de diciembre del año 2013. El financiamiento que se obtenga deberá ser subordinado a todas las deudas de la Sociedad, pero se pagará preferentemente con los recursos obtenidos por la Compañía al materializarse el aumento de capital indicado en el literal (i) anterior; y

(iv) Que la Sociedad no efectúe a los tenedores de bonos dentro de los 90 días siguientes al 27 de agosto del año 2013 un pago equivalente al 1% del valor par de los Bonos.

- En un segundo Hecho Esencial del día 27 de agosto, se informó que en la sesión de directorio del 19 de agosto de 2013, al efectuar el análisis de la gestión de gastos, se presentaron variaciones entre los gastos del primer semestre de 2013 con el mismo periodo de 2012, por lo cual el directorio solicitó a la administración revisar con detalle dichas partidas, con el objeto de establecer el periodo al que corresponden, su origen y su correcto registro. Las partidas sujetas a revisión corresponden principalmente a gastos registrados en el rubro "gastos de administración y ventas", donde los principales conceptos corresponden a "gastos del personal", "servicios básicos" y "materiales".

- El 30 de Agosto: Humphreys informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo de los bonos de la compañía desde "Categoría BB+" a "Categoría B", en tanto que la tendencia asignada se mantiene "En Observación".

- Con fecha 6 de Septiembre: Feller informó que procedió a rebajar la clasificación de riesgo nacional de la compañía, de "BB-" con tendencia en desarrollo a "B+" con tendencia en desarrollo.

- El día 6 de septiembre, a través de un hecho esencial, se informó que en los estados financieros a marzo de 2013 se debe de realizar un ajuste de mayores gastos de administración y ventas por $5.505 millones, cuyo efecto en el resultado al 31 de marzo, neto de impuestos, asciende a $4.404 millones. Las razones para ajustar son las siguientes; (i) una mayor provisión de gastos por bonos al personal, que a la fecha de emisión de los estados financieros de marzo 2013 debió ser contabilizada, y (ii) reconocer en gastos a marzo de 2013 algunos gastos del periodo que se estaban difiriendo durante el presente año.

- En el mismo hecho esencial al que hace referencia el párrafo anterior, SMU comunicó que en junta extraordinaria de accionistas celebrada en la misma fecha y auto convocada de conformidad con lo dispuesto en el artículo 60 de la Ley de Sociedades Anónimas, se aprobó la designación de KPMG Auditores Consultores Limitada como la Empresa de Auditoría Externa, para que examine la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la Sociedad

- Finalmente, el día 10 de Septiembre, y complementando el hecho esencial anterior, la compañía informó que el monto correspondiente a la mayor provisión de gastos por bonos al personal asciende a $2.887 millones.

- Adicionalmente, SMU informó que el detalle de la naturaleza y los montos que componen las partidas del rubro "gastos de administración" que tuvieron que ajustarse y que estaban siendo diferidos durante el año en curso correspondían a (i) Otros beneficios al personal, por un monto de $588 millones, (ii) Gastos por servicios, por un monto de $1.382 millones; y (iii) Materiales y otros, por un monto de $648 millones.

5. Análisis del Estado de Resultados

ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRADOS CONSOLIDADOS	(Miles Ch$) Al 30 de Junio 2013	Al 30 de Junio 2012	Var. 2012 - 2013	Var %
Ingresos de actividades ordinarias	1.039.799.466	1.029.139.976	10.659.490	1,0%
Costo de ventas	(797.916.751)	(785.386.549)	(12.530.202)	1,6%
Margen Bruto	**241.882.715**	**243.753.427**	**(1.870.712)**	**(0,8%)**
Gastos de distribución	(12.453.536)	(9.043.807)	(3.409.729)	37,7%
Margen de Contribucion	**229.429.179**	**234.709.620**	**(5.280.441)**	**(2,2%)**
Gastos de administración	(238.788.165)	(204.223.814)	(34.564.351)	16,9%
EBITDA	**(9.358.986)**	**30.485.806**	**(39.844.792)**	**(130,7%)**
Depreciacion y Amortizacion	(31.770.207)	(26.052.834)	(5.717.373)	21,9%
Otras ganancias (pérdidas)	(222.726.898)	(7.072.171)	(215.654.727)	3.049,3%
Ingresos financieros	718.898	466.030	252.868	54,3%
Costos financieros	(39.346.396)	(24.648.398)	(14.697.998)	59,6%
Participación en ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación	(1.308.821)	(1.043.453)	(265.368)	25,4%
Diferencias de cambio	(4.567.391)	97.870	(4.665.261)	n.a.
Resultados por unidades de reajuste	(125.523)	(9.661.882)	9.536.359	(98,7%)
Resultados Financieros	**(43.320.412)**	**(33.746.380)**	**(9.574.032)**	**28,4%**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	**(308.485.324)**	**(37.429.032)**	**(271.056.292)**	**724,2%**
Ingreso por impuesto a las ganancias	22.452.268	9.430.432	13.021.836	138,1%
Ganancia (pérdida) del período	**(286.033.056)**	**(27.998.600)**	**(258.034.456)**	**921,6%**

Durante el primer semestre del año 2013, SMU registró, en términos acumulados, un aumento en Ingresos de actividades ordinarias equivalente al 1,0% respecto de igual periodo del año anterior, totalizando Ch$1.039.799 millones.

Este crecimiento es explicado principalmente por la apertura de 50 nuevas tiendas durante los últimos 12 meses, principalmente en los formatos de tiendas de conveniencia (38), supermercados minoristas (8) y tiendas de materiales de construcción (4). Adicionalmente, este crecimiento en ventas es el resultado del positivo desempeño en términos de ventas comparables de nuestros formatos de supermercados mayoristas (4,9% en Alvi; 5,9% en Mayorista 10).

Por otro lado, este efecto positivo en las ventas se ve afectado por el cierre de 12 tiendas en Chile producto de la optimización del portfolio de locales y ventas comparables negativas de (1,7)% en el formato de supermercados minoristas y (5,8%) en el formato de materiales de construcción. Es importante destacar el efecto que ha tenido sobre las ventas equivalentes del presente año la situación con proveedores experimentada por la compañía durante el segundo semestre del año anterior. El impacto de esta situación,

que fue totalmente resuelta durante el primer trimestre del año 2013, ha tendido a minimizarse rápidamente y así se ha visto reflejado en los actuales indicadores operacionales de la compañía.
El Margen Bruto del primer semestre de 2013 fue Ch$241.883 millones, disminuyendo en un 0,8% respecto de igual periodo del año anterior. Como porcentaje de los ingresos, el Margen Bruto acumulado en el periodo fue equivalente a un 23,3%, menor que el 23,7% registrado durante el mismo periodo del año anterior.

En este sentido, es importante destacar que las actividades comerciales orientadas a mejorar la competitividad en precio de nuestros formatos de supermercados minoristas y mayoristas, que resultaron en un menor margen bruto, no fueron totalmente compensadas por las mejores políticas comerciales aplicadas con proveedores.

Así mismo, es importante destacar el efecto de las labores promocionales destinadas a liberar inventarios, las cuales, si bien pueden tener efectos negativos de corto plazo sobre el margen actual, permitirán mejorar aspectos operaciones de la compañía en próximos períodos.

El EBITDA del segundo trimestre de 2013 fue Ch$(12.863) millones. El margen EBITDA también disminuye, desde un 3,0% a (0,9)% como margen sobre los ingresos respecto del margen acumulado a Junio de 2012. Esta caída se explica principalmente por el incremento en la estructura de gastos de administración de la compañía, a lo que se suma el efecto del cambio en la política contable respecto de los arrendamientos financieros, y la consiguiente separación entre los terrenos y la construcción al momento de la contabilización de los mismos, reflejado en los estados financieros a junio del año 2013.

Al 30 de junio de 2013, la Sociedad modificó la política contable relacionada con los contratos de arriendo de locales que califican como un arrendamiento financiero. Lo anterior, fue mencionado en el hecho esencial del 12 de agosto de 2013, donde SMU informó que se encontraba realizando las medidas necesarias para separar en el registro contable el valor del terreno de las construcciones de los arrendamientos financieros.

Hasta antes del cambio de política contable, los pagos mínimos por el arrendamiento no se distribuían entre los componentes de terrenos y construcciones, por no poderse repartir fiablemente en proporción a los valores razonables relativos y en consecuencia todo el arrendamiento se clasificaba como financiero.

Luego de que SMU encargara a profesionales externos la tasación del 100% de los locales arrendados, se contó con la información para realizar una distribución fiable entre los componentes de terreno y construcciones de los contratos de arrendamientos, lo cual se constituyó en la nueva política contable aplicable por la Compañía. [1]

Así, el EBITDA acumulado al primer semestre del año 2013 es de Ch$ (9.359). Este resultado representa adicionalmente una disminución equivalente a Ch$6.130 millones respecto del EBITDA ya reportado en el primer trimestre del año en curso producto del cambio en la política de contabilización de arrendamientos financieros.

Los Costos financieros netos de Ingresos financieros acumulados al segundo trimestre de 2013 presentaron un aumento de Ch$14.445 millones respecto de igual periodo del año anterior como resultado del aumento en los pasivos financieros, principalmente relacionados con obligaciones con el público, en parte compensada por una disminución de los pasivos financieros con bancos. Es importante destacar que este gasto financiero

[1] Para mayor información al respecto, favor referirse a Nota N° 4 "POLITICAS CONTABLES, CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES" de los Estados Financieros Intermedios al 30 de Junio de 2013 de la compañía.

considera el impacto de la reciente emisión internacional de bonos realizada por la Compañía en febrero pasado por US$300 millones.

El Resultado por unidades de reajuste acumulado a junio de 2013 registró una variación positiva de Ch$9.536 millones respecto de igual periodo del año anterior, como consecuencia de la menor variación de la UF registrada durante el periodo versus el año anterior.

Además, debemos destacar el impacto del test de deterioro realizado sobre la plusvalía y otros activos intangibles distintos de la plusvalía. Así, al 30 de junio de 2013, SMU ha efectuado un re-medición del comportamiento de las variables críticas que afectan los flujos de la Compañía.

Producto de dicho análisis, el efecto por deterioro de la plusvalía totaliza Ch$214.883 millones, y se ve reflejado en el ítem Otras Perdidas (no operacional.)

De este efecto, Ch$28.604 millones son asignables en la unidad de negocio de materiales de construcción y Ch$ 186.279 millones en la unidad de negocio de supermercados

Como resultado de estos efectos, el resultado de la Compañía a Junio de 2013 alcanza a Ch$(286.033) millones.

6. Análisis del Estado de Situación Financiera

6.1. Activos

ACTIVOS	(Miles Ch$)			
	Al 30 de Junio 2013	Al 31 de Dic. 2012	Var. 2Q13 - 4Q12	Var %
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	46.775.445	152.132.518	(105.357.073)	(69,3%)
Otros activos financieros corrientes	1.521.238	208.628	1.312.610	629,2%
Otros activos no financieros corrientes	17.617.230	19.209.160	(1.591.930)	(8,3%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	83.212.402	97.227.445	(14.015.043)	(14,4%)
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	5.411.509	5.696.532	(285.023)	(5,0%)
Inventarios	196.038.023	187.615.585	8.422.438	4,5%
Activos por impuestos corrientes	10.318.990	8.841.477	1.477.513	16,7%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	-	683.978	(683.978)	(100,0%)
Total Activos Corrientes	**360.894.837**	**471.615.323**	**(110.720.486)**	**(23,5%)**
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros no corrientes	1.103.999	206.327	897.672	n.a.
Otros activos no financieros no corrientes	28.605.151	29.109.015	(28.005.016)	(1,7%)
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	57.602.170	58.784.899	(1.182.729)	(2,0%)
Plusvalía	482.633.240	675.441.836	(192.808.596)	(28,5%)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	164.851.061	187.621.619	(22.770.558)	(12,1%)
Propiedades, plantas y equipos, neto	635.272.971	628.422.582	6.850.389	1,1%
Activos por impuestos diferidos	196.776.644	185.459.586	11.317.058	6,1%
Total Activos No Corrientes	**1.566.845.236**	**1.765.045.864**	**(198.200.628)**	**(11,2%)**
TOTAL ACTIVOS	**1.927.740.073**	**2.236.661.187**	**(308.921.114)**	**(13,8%)**

Los activos corrientes al 30 de junio de 2013 disminuyeron un 23,5% en comparación con el periodo terminado en diciembre del año 2012. Esta disminución es principalmente el resultado de la disminución del saldo disponible de la Compañía. La caída en el saldo de caja a junio del presente año respecto del cierre del año 2012 se explica por la fuerte acumulación de caja experimentada por la Compañía a fines del año 2012, y por el aumento de capital efectuado durante el mismo periodo.

Es importante recordar que durante el primer trimestre del año 2013 la Compañía regularizó la situación de pago de proveedores, presentando a la fecha total normalidad en su relación comercial con el mercado.

Al 30 de junio de 2013, los activos no corrientes presentaron una variación negativa de Ch$(198.201) millones, la cual es principalmente el resultado de la aplicación del test de deterioro sobre la cuenta Plusvalía y la cuenta Activos intangibles distintos de la plusvalía, los que presentan una disminución equivalente a Ch$215.579 millones.

6.2. Pasivos y Patrimonio

PASIVOS	(Miles Ch$)			
	Al 30 de Junio 2013	Al 31 de Dic. 2012	Var. 2Q13 - 4Q12	Var %
PASIVOS CORRIENTES				
Otros pasivos financieros corrientes	100.672.175	115.757.247	(15.085.072)	(13,0%)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	369.315.683	534.628.821	(165.313.138)	(30,9%)
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	18.274.969	14.709.006	3.565.963	24,2%
Otras provisiones de corto plazo	644.880	453.161	191.719	42,3%
Pasivos por impuestos corrientes	88	5.254	(5.166)	n.a.
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	12.748.717	6.866.491	5.882.226	85,7%
Otros pasivos no financieros, corrientes	7.422.810	5.611.371	1.811.439	32,3%
Total Pasivos Corrientes	**509.079.322**	**678.031.351**	**(168.952.029)**	**(24,9%)**
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros pasivos financieros no corrientes	871.853.294	741.453.367	130.399.927	17,6%
Cuentas por pagar no corrientes	10.701.217	9.952.248	748.969	7,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	-	0	n.a.
Pasivos por impuestos diferidos	18.518.339	29.760.583	(11.242.244)	n.a.
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	28.481	60.437	(31.956)	(52,9%)
Otros pasivos no financieros no corrientes	11.927.996	9.219.664	2.708.332	29,4%
Total Pasivos No Corrientes	**913.029.327**	**790.446.299**	**122.583.028**	**15,5%**
Total Patrimonio	**505.631.424**	**768.183.537**	**(262.552.113)**	**(34,2%)**
TOTAL PASIVOS	**1.927.740.073**	**2.236.661.187**	**(308.921.114)**	**(13,8%)**

En el periodo comprendido entre diciembre de 2012 y junio 2013, los pasivos corrientes registraron una disminución del 24,9%, lo que equivale a Ch$168.952 millones. Esta fuerte disminución está asociada al esfuerzo realizado por la Compañía en el primer trimestre del año en curso para resolver de forma drástica la situación de proveedores en estado de plazo vencido de pago, y que ha continuado durante el segundo trimestre del año aunque a un menor ritmo. Es así como la partida Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes experimentan una disminución equivalente a Ch$165.313 millones respecto del monto registrado a fines del año 2012.

Los pasivos no corrientes por su parte experimentaron un incremento del 15,5% o el equivalente a Ch$122.583 millones al 31 de marzo del año 2013 versus el cierre del año anterior, de acuerdo a la nueva política contable respecto de los arrendamientos financieros. Lo anterior es explicado principalmente por un aumento de las Obligaciones con el público, como resultado de la emisión de bonos internacionales efectuada por la Compañía en febrero del año 2013 por una cifra equivalente a US$300 millones, la cual es en parte compensada por la disminución en Préstamos bancarios por Ch$15.511 millones y la disminución en Obligaciones por arrendamientos que calificaban como financieros y que pasaron a registrarse como arriendos operativos por Ch$3.103 millones.

Es importante destacar el cambio en la política contable respecto de los arrendamientos financieros, y la consiguiente separación entre los terrenos y la construcción al momento de la contabilización de los mismos, el que explica la caída en los pasivos por arrendamientos financieros, y que al mismo tiempo explica una parte importante de la caída en el EBITDA reportado en el periodo respecto de lo registrado versus el anterior

criterio. Así, el efecto comparado respecto de los pasivos por arrendamientos financieros al 31 de Diciembre de 2012, previo al cambio de criterio, arrojan una disminución en el endeudamiento de la compañía equivalente a Ch$139.499 millones respecto de lo reportado a Junio 2013.

7. Análisis de indicadores financieros

A continuación se presentan los principales indicadores financieros

INDICADORES[2]	01.01.2012	31.06.2012	31.12.2012	31.06.2013
Liquidez				
Índice de Liquidez	0,70	-	0,70	0,71
Razón Ácida	0,32	-	0,42	0,32
Endeudamiento				
Pasivo Exigible / Activos Totales	0,63	-	0,66	0,74
Pasivo Exigible / Patrimonio	1,67	-	1,91	2,81
Pasivos Financieros Neto / Patrimonio	1,04	-	0,92	1,83
Pasivo Exigible Corto Plazo / Pasivo Exigible Total	42,0%	-	46,2%	35,8%
Actividad				
Rotación de Inventarios (días)	43,5	-	40,4	45,1
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	12,3	-	12,8	13,2
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	68,5	-	87,7	74,1
Eficiencia				
Deuda Financiera Neta / EBITDA (veces)	-	10,41x	-	14,20x
Margen Bruto Acumulado %	-	23,7	-	23,3
EBITDA Acumulado 12 Meses (MM$)	-	56.751	-	45.883
Mg. EBITDA Acumulado (%)	-	2,8%	-	2,2%

[2] **Definiciones de los ratios**

Índice de Liquidez: *Activo Corriente dividido por Pasivo Corriente*
Razón Acida: *Activo Corriente menos Inventario dividido por Pasivo Corriente*
Pasivo Exigible / Activos Totales: *Total Pasivos dividido por Total Activos*
Pasivo Exigible / Patrimonio: *Total Pasivos sobre Patrimonio*
Pasivos Financieros Neto / Patrimonio: *Otros pasivos financieros corrientes más Otros pasivos financieros no corrientes menos Efectivo y equivalentes al efectivo dividido por Patrimonio.*
Pasivo Exigible Corto Plazo / Pasivo Exigible Total: *Total Pasivos Corrientes dividido por Total Pasivos*
Rotación de Inventarios: *Inventario promedio del periodo dividido por Costo de ventas diario del periodo.*
Rotación de Cuentas por Cobrar: *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes promedio del periodo dividido por Ingreso por actividades ordinarias diario del periodo multiplicado por 1 punto 19 (1,19).*
Rotación de Cuentas por Pagar: *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes promedio del periodo dividido por el Costo de ventas diario del periodo multiplicado por 1 punto 19 (1,19).*
Deuda Financiera Neta / EBITDA: *Pasivos Financieros (excluyendo las Obligaciones por arriendos que califican como financieros) menos Efectivo y equivalentes al efectivo sobre EBITDA (anualizado).*
Margen Bruto Acumulado: *Corresponde al Resultado Bruto del Periodo acumulado sobre los Ingresos de actividades ordinarias del periodo acumulado.*
EBITDA Acumulado: *Ingresos de actividades ordinarias acumulado menos Costo de Ventas acumulado menos los Gastos de distribución acumulados menos los Gastos de administración acumulados, excluyendo la Depreciación y Amortización acumulados.*
Margen EBITDA Acumulado: *EBITDA acumulado sobre los Ingresos de actividades ordinarias del periodo acumulado.*

8. Análisis de Flujos

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO	(Miles Ch$) Desde el 1.01.13 al 30.06.13	Desde el 1.01.12 al 31.06.12	Var. 2Q13 - 2Q12
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) la operación	**(182.791.071)**	**27.520.285**	**(210.311.356)**
Flujos de efectivo (utilizados en) procedentes de actividades de operación	**(182.072.173)**	**27.660.261**	**(209.732.434)**
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	**(30.539.856)**	**(54.996.178)**	**24.456.322**
Importes procedentes de la emisión de acciones	23.954.500	0	23.954.500
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	188.253.840	78.800.642	109.453.198
Préstamos de entidades relacionadas	0	1.445.262	(1.445.262)
Reembolsos de préstamos, clasificados como actividades de financiación	(93.767.980)	(39.900.314)	(53.867.666)
Pagos de pasivos por arrendamiento financiero, clasificados como actividades de financiación	(11.185.404)	(12.287.517)	1.102.113
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**107.254.956**	**28.058.073**	**79.196.883**
Incremento (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(105.357.073)**	**722.156**	**(106.079.229)**
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo	**(105.357.073)**	**722.156**	**(106.079.229)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	**152.132.518**	**44.901.958**	**107.230.560**
Efectivo y equivalentes al efectivo	**46.775.445**	**45.624.114**	**1.151.331**

Durante el primer semestre del año 2013, el flujo procedente de actividades de la operación presentó una variación negativa en el periodo equivalente a Ch$182.791 millones, lo cual es explicado por un aumento en los pagos a proveedores, el que a su vez es consecuencia directa de la disminución en obligaciones con proveedores comerciales en el trimestre respecto del cierre del año 2012.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanzó los Ch$30.540 millones, lo que representa una menor inversión equivalente a Ch$24.456 millones, debido principalmente al menor ritmo de crecimiento en términos de aperturas e inversión en propiedades y equipos, sumado a una menor inversión realizada para la adquisición de subsidiarias y relacionadas versus lo realizado durante el año 2012. Todo lo anterior en línea con la actual estrategia de disminución del Capex para los próximos periodos.

El flujo procedente de actividades de financiación es equivalente a Ch$107.255 millones, principalmente como resultado de la emisión internacional de bonos realizada por SMU en febrero de 2013, en parte compensada por la disminución en pasivos financieros con bancos, como parte del uso de fondos del antes mencionado bono.

Todo lo anterior resulta en que SMU tenga durante el primer semestre del año 2013 un flujo de efectivo total de Ch$ (105.357) millones.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR SEGMENTO OPERATIVO	Supermercados	(Miles Ch$) Insumos para la Construcción	Servicios de Apoyo, Financiamiento, Ajustes y otros (*)	Total
Actividades de Operación	(171.913.386)	(10.158.787)	0	(182.072.173)
Actividades de Inversión	(23.244.630)	(4.229.552)	(3.065.674)	(30.539.856)
Actividades de Financiación	0	12.833.308	94.421.648	107.254.956
Totales	(195.158.016)	(1.555.031)	91.355.974	(105.357.073)

Adjunto además se presenta la venta por metro cuadrado por segmento de negocios a junio del año 2013.

Venta Por M2	En $
Consolidado	201,622
Segmento Supermercados	228,923
Segmento Materiales de Construcción	116,981

9. Gestión de Riesgos

A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Sociedad, una caracterización de éstos, así como una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso por parte de ésta.

En la aplicación de las políticas contables de SMU, las que se describen en la Nota 3 de los estados financieros de la Compañía, la administración hace estimaciones y juicios en relación al futuro sobre los valores en libros de los activos y pasivos. Las estimaciones y los juicios asociados se basan en la experiencia histórica y en otros factores que son considerados relevantes. Los resultados actuales podrían diferir de estas estimaciones.

La administración necesariamente efectúa juicios y estimaciones que tienen un efecto significativo sobre las cifras presentadas en los estados financieros. Cambios en los supuestos y estimaciones podrían tener un impacto significativo en los estados financieros. A continuación se detallan las estimaciones y juicios críticos usados por la administración:

9.1. Riesgo de mercado

SMU no tiene dependencia de un proveedor en particular, o de un grupo de proveedores, y posee un proceso de abastecimiento amplio. Además no enfrenta una situación de concentración de clientes, dado que cuenta con una variedad de formatos y productos que apuntan a clientes de los distintos segmentos socioeconómicos.

Los productos comercializados por SMU corresponden en gran parte a bienes de primera necesidad (*Food*), lo que en conjunto con lo anterior le permite estar protegida ante ciclos económicos. Dado esto, el riesgo específico de la Compañía en el sentido descrito es bajo, y no distinto al comercio detallista en general.

Desde el punto de vista de los activos financieros, los excedentes de caja temporales son invertidos normalmente en instrumentos financieros de corto plazo, tales como depósitos bancarios y fondos mutuos *Money Market*, con el objetivo de mantener un nivel de liquidez adecuado que permita cubrir las necesidades de caja de corto plazo.

Si bien estos instrumentos se encuentran expuestos a riesgos de tasa de interés debido a los ajustes en su valor mercado, el riesgo es acotado debido a la corta duración de los mismos.

El principal riesgo de mercado al que está expuesta la industria del *retail* corresponde a los periodos de contracción de la economía y que están asociados a un menor consumo, tal como fue posible apreciar durante el año 2009. Para el caso de la industria de *retail* principalmente dedicada a la venta de productos comestibles, como es el caso de SMU, la variación económica es el factor de riesgo principal.

La Compañía se encuentra en un proceso de crecimiento, consolidación y captura de las sinergias emanadas de las fusiones e integraciones realizadas durante los últimos años.

9.2. Riesgo de tasa de interés

La estructura de financiamiento de SMU considera una mezcla de fuentes de fondos afectos a tasa fija y variable. La porción del financiamiento afecto a tasa de interés variable, usualmente consiste en tasa flotante TAB UF y TAB CLP de 30, 90, 180 y 360 días más un margen.

La Compañía ha suscrito instrumentos de derivados que cubren la volatilidad de la tasa de interés variable, contratando *cross currency swaps*, donde fija la tasa y el tipo de cambio, y *swap* de tasa de interés, disminuyendo el riesgo por esta variable.

9.3. Riesgo de Tipo de Cambio

El peso chileno está sujeto a variaciones con respecto al dólar estadounidense y otras monedas internacionales. Parte de los productos ofrecidos para la venta en nuestras tiendas son adquiridos en países extranjeros, por lo tanto, durante el periodo en que tales operaciones de importaciones están pendientes de ser pagadas, existe una exposición a la fluctuación cambiaria.

Existen además partidas relevantes de los estados financieros denominados en US$, como obligaciones financieras, que están expuestos a cambios en su valor en pesos, en la medida que se produzcan cambios en la paridad.

Adicionalmente, las obligaciones en UF se encuentran afectas a las variaciones en el nivel de inflación que tienen como resultado cambios en su valor en pesos.

La política de la Compañía consiste en cubrir el riesgo originado por las variaciones de tipo de cambio, de acuerdo a las alternativas disponibles, y UF sobre la posición de pasivos exigibles netos en moneda extranjera mediante instrumentos de mercado diseñados para dichos efectos.

9.4. Riesgo de Liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de SMU y sus subsidiarias para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos, y a su capacidad para ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables.

Con el fin de minimizar el riesgo de liquidez, la Compañía mantiene dentro de su estructura de financiamiento una mezcla de deuda de corto y largo plazo, diversificada por tipo de acreedor y mercado, gestionando con anticipación el refinanciamiento de las obligaciones a plazo.

La administración realiza un seguimiento diario de su posición de caja y continuamente realiza proyecciones de ésta, con el objeto de pagar, prepagar, refinanciar y/u obtener nuevos créditos, de acuerdo con la capacidad de generación de flujos de la Compañía.

9.5. Activos financieros

Corresponde a los saldos de Efectivo y equivalentes al efectivo, depósitos a plazo, fondos mutuos y pactos en general. La capacidad de SMU de recuperar estos fondos a su vencimiento depende de la solvencia de la contraparte en el que se encuentren depositados.

Como mitigante a este riesgo, la Compañía tiene una política financiera que especifica parámetros de calidad crediticia que deben cumplir las instituciones financieras para poder ser consideradas elegibles como depositaria de los productos señalados anteriormente, así como límites máximos de concentración por institución. Estos activos financieros no están expuestos a riesgo de crédito.

Los activos financieros están deteriorados si existe evidencia objetiva que demuestre que un evento que causa la pérdida, haya ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento tiene impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Una pérdida por deterioro en relación con activos financieros registrados al costo amortizado se calcula como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero disponible para la venta se calcula en referencia a su valor razonable.

Los activos financieros individualmente significativos, son examinados para determinar su deterioro. Los activos financieros restantes son evaluados colectivamente en grupos que comparten características de riesgo crediticio similares.

Todas las pérdidas por deterioro son reconocidas en resultado. Cualquier pérdida acumulada en relación con un activo financiero disponible para la venta, que haya sido reconocido anteriormente en patrimonio, es transferido al resultado cuando existen indicios de deterioro.

El reverso de una pérdida por deterioro ocurre sólo si el deterioro puede ser relacionado objetivamente con un evento ocurrido después de que éste fue reconocido. En el caso de los activos financieros registrados al costo amortizado y para los disponibles para la venta que son títulos de venta, el reverso es reconocido en el resultado. En el caso de los activos financieros que son títulos de renta variables, el reverso es reconocido directamente en patrimonio.

9.6. Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar

El riesgo de incobrabilidad de los deudores por venta de la Compañía se establece cuando existe evidencia objetiva que SMU no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeuda de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar.

Para ello, la Sociedad mantiene una política vigente de riesgo de su cartera de clientes y establece periódicamente las provisiones de incobrabilidad necesarias para mantener y registrar en sus estados financieros los efectos de esta incobrabilidad.

9.7. Obligaciones de contrapartes en derivados

Corresponde al valor de mercado a favor de la Compañía de contratos derivados vigentes con bancos.

Como mitigante a este riesgo, la Sociedad tiene una política de administración de productos derivados que específica parámetros de calidad crediticia que deben cumplir las instituciones financieras para poder ser consideradas elegibles como contrapartes.