Análisis Razonado
Septiembre 2015

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS FINALIZADOS AL 30 SEPTIEMBRE 2015

1 Resumen Ejecutivo 2

2 Análisis del Estado de Resultados para el Tercer Trimestre de 2015 5

2.1 Ingresos de Actividades Ordinarias 5

2.2 Gastos de Distribución y Gastos de Administración 9

2.3 Margen Bruto, Margen de Contribución y EBITDA 10

2.4 Otras Partidas No Operacionales 10

2.5 Resultado del Período 11

3 Análisis del Estado de Resultados para los Primeros 9 Meses de 2015 12

3.1 Ingresos de Actividades Ordinarias 12

3.2 Gastos de Distribución y Gastos de Administración 14

3.3 Margen Bruto, Margen de Contribución y EBITDA 15

3.4 Otras Partidas No Operacionales 16

3.4.1 Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas 16

3.5 Resultado del Período 17

4 Hechos del Período 18

5 Hechos Posteriores 19

6 Estado de Situación Financiera 20

6.1 Activos 21

6.2 Pasivos 21

6.3 Patrimonio 21

7 Estado de Flujos de Efectivo 22

8 Indicadores Financieros 23

9 Gestión de Riesgos 24

9.1 Riesgo de Mercado 24

9.2 Riesgo de Tasa de Interés 24

9.3 Riesgo de Tipo de Cambio y Unidades Reajustables 24

9.4 Riesgo de Liquidez 25

CIFRAS RELEVANTES
Septiembre 2015

❖ **Ingresos:**
3T15: CLP 523.309 mm / △⁺: 6,8% a/a
9M15: CLP 1.537.075 mm / △⁺: 7,0% a/a

❖ **SSS:**
3T15: △⁺ 7,4% a/a (3T14: 4,9%)
9M15: △⁺ 8,6% a/a (9M14: 5,2%)

❖ **Margen Bruto:**
3T15: 26,0% (3T14: 25,1%)
9M15: 26,3% (9M14: 25,4%)

❖ **Margen de Contribución:**
3T15: CLP 130.960 mm / △⁺: 10,9% a/a
9M15: CLP 389.755 mm / △⁺: 11,7% a/a

❖ **EBITDA:**
3T15: CLP 23.785 mm / △⁺: 53,2% a/a
9M15: CLP 74.971 mm / △⁺: 72,7% a/a

❖ **Margen EBITDA:**
3T15: 4,5% (3T14: 3,2%)
9M15: 4,9% (9M14: 3,0%)

❖ **Resultado Neto:**
3T15: CLP -17.216 mm
9M15: CLP -39.240 mm

❖ **Pago Bono Serie BSDSU-A:**
UF 2 millones

1 Resumen Ejecutivo

SMU registró un **EBITDA de CLP 23.785 millones en el 3T15, creciendo 53,2% a/a, con un margen EBITDA de 4,5%** versus 3,2% en el 3T14. En **9M15, el EBITDA fue CLP 74.971 millones (+72,7% a/a), con un margen EBITDA de 4,9%** (versus 3,0%), manteniendo la mejora derivada del **Plan Trianual 2014-2016** en desarrollo.

El **margen bruto creció 90 pb**, tanto en 9M15 como en el 3Q15, pasando de 25,4% a **26,3%** y 25,1% a **26,0%**, respectivamente, reflejando la mejor gestión comercial, conservando la competitividad en precios. Los **ingresos de 9M15 alcanzan CLP 1.537.075 millones, creciendo 7,0% a/a (3T15: CLP 523.309 millones / +6,8%)**, con menos locales operando a/a. Los indicadores **SSS, ventas por metro cuadrado y ticket promedio en 9M15 crecen 8,6%, 10,1% y 10,1% (3T15: 7,4%, 8,6% y 10,4%)**, respectivamente, a raíz del avance en la implementación de propuestas de valor más atractivas, la optimización de la cadena de abastecimiento y la maduración y profundización del plan promocional.

En relación a la **eficiencia operacional**, entre enero y septiembre, **los gastos de distribución más los gastos de administración y ventas (sin depreciación), como proporción de la venta se redujeron conjuntamente de 22,4% a 21,4% (100 pb)**, mientras en el **3T15 cayeron 50 pb, de 21,9% a 21,4%**. En 9M15, los **gastos de distribución bajaron 7,6% a/a (3T15: +1,0%, por mayor centralización)** y en parte compensan el **alza de 3,0% (3T15: +4,5%) registrada por los gastos de administración y ventas (sin depreciación)**, que tienen componentes variables asociados a las ventas y partidas de costos fijos indexados a la inflación.

En **9M15 resultado neto mejora en CLP 55.874 millones, llegando a CLP -39.240 millones**, versus CLP -95.114 millones en 9M14 (**3T15: CLP -17.216 millones** versus CLP -38.302 millones), a raíz de las **mejoras en el EBITDA de CLP 31.570 millones (3T15: ↑CLP 8.256 millones) y operaciones discontinuadas, Construmart, de CLP 22.833 millones (3T15: ↑CLP 18.891 millones).**

Con fecha 10 de noviembre de 2015, **se realizó el pago de los bonos locales (BSDSU-A) por UF 2.000.000**, a través de un aporte del accionista controlador, en la modalidad de **deuda subordinada.**

A continuación se presentan los resultados consolidados de SMU S.A. y Filiales para el ejercicio comprendido entre el 01 de julio y el 30 de septiembre de 2015. Todas las cifras están expresadas en Pesos Chilenos (CLP) y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

(Millones CLP)	3T15	3T14	Δ$	Δ%
Ingresos de Actividades Ordinarias	523.309	489.990	33.319	6,8%
Costo de Ventas	(387.399)	(366.964)	(20.435)	5,6%
Margen Bruto	**135.910**	**123.026**	**12.884**	**10,5%**
Margen Bruto (%)	*26,0%*	*25,1%*		
Gastos de Distribución	(4.950)	(4.899)	(51)	1,0%
Margen de Contribución	**130.960**	**118.127**	**12.833**	**10,9%**
Margen de Contribución (%)	*25,0%*	*24,1%*		
Gastos de Administración (Sin Depreciación)	(107.175)	(102.598)	(4.577)	4,5%
EBITDA*	**23.785**	**15.529**	**8.256**	**53,2%**
Margen EBITDA (%)	*4,5%*	*3,2%*		
Depreciación y Amortización	(14.342)	(14.436)	94	(0,7%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	10.416	(1.910)	12.326	(645,3%)
Ingresos Financieros	394	296	97	32,8%
Costos Financieros	(16.976)	(17.402)	426	(2,4%)
Participación en Ganancias (Pérdidas) de Asociadas y Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación	(391)	151	(542)	(359,9%)
Diferencias de Cambio	(18.228)	(14.692)	(3.536)	24,1%
Resultados por Unidades de Reajuste	(10.275)	(4.164)	(6.112)	146,8%
Resultados Financieros	**(45.478)**	**(35.812)**	**(9.666)**	**27,0%**
Utilidad (Pérdida) Antes de Impuesto	**(25.619)**	**(36.629)**	**11.010**	**(30,1%)**
Ingreso por Impuesto a las Ganancias	9.457	18.272	(8.816)	(48,2%)
Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Continuadas	**(16.163)**	**(18.357)**	**2.194**	**(12,0%)**
Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas	**(1.054)**	**(19.945)**	**18.891**	**(94,7%)**
Ganancia (Pérdida) del Período	**(17.216)**	**(38.302)**	**21.085**	**(55,1%)**

* EBITDA calculado de acuerdo a la definición de los Covenants que aparece en los contratos de financiamiento de la Compañía.

Cuadro 1: Estado de Resultados Tercer Trimestre 2015

A continuación se presentan los resultados consolidados de SMU S.A. y Filiales para el ejercicio comprendido entre el 01 de enero y el 30 de septiembre de 2015. Todas las cifras están expresadas en Pesos Chilenos (CLP) y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

(Millones CLP)	9M15	9M14	Δ$	Δ%
Ingresos de Actividades Ordinarias	1.537.075	1.437.113	99.963	7,0%
Costo de Ventas	(1.132.607)	(1.072.185)	(60.422)	5,6%
Margen Bruto	**404.468**	**364.927**	**39.541**	**10,8%**
Margen Bruto (%)	*26,3%*	*25,4%*		
Gastos de Distribución	(14.714)	(15.928)	1.214	(7,6%)
Margen de Contribución	**389.755**	**349.000**	**40.755**	**11,7%**
Margen de Contribución (%)	*25,4%*	*24,3%*		
Gastos de Administración (Sin Depreciación)	(314.783)	(305.599)	(9.185)	3,0%
EBITDA*	**74.971**	**43.401**	**31.570**	**72,7%**
Margen EBITDA (%)	*4,9%*	*3,0%*		
Depreciación y Amortización	(42.366)	(43.752)	1.386	(3,2%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	8.847	(12.096)	20.943	(173,1%)
Ingresos Financieros	1.151	624	527	84,4%
Costos Financieros	(51.430)	(50.252)	(1.179)	2,3%
Participación en Ganancias (Pérdidas) de Asociadas y Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación	(1.038)	(969)	(69)	7,2%
Diferencias de Cambio	(28.313)	(24.036)	(4.276)	17,8%
Resultados por Unidades de Reajuste	(20.151)	(24.129)	3.978	(16,5%)
Resultados Financieros	**(99.781)**	**(98.761)**	**(1.020)**	**1,0%**
Utilidad (Pérdida) Antes de Impuesto	**(58.329)**	**(111.209)**	**52.879**	**(47,5%)**
Ingreso por Impuesto a las Ganancias	20.239	40.078	(19.839)	(49,5%)
Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Continuadas	**(38.090)**	**(71.131)**	**33.041**	**(46,5%)**
Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas	**(1.150)**	**(23.984)**	**22.833**	**(95,2%)**
Ganancia (Pérdida) del Período	**(39.240)**	**(95.114)**	**55.874**	**(58,7%)**

* EBITDA calculado de acuerdo a la definición de los Covenants que aparece en los contratos de financiamiento de la Compañía.

Cuadro 2: Estado de Resultados Acumulado a Septiembre 2015

2 Análisis del Estado de Resultados para el Tercer Trimestre de 2015

2.1 Ingresos de Actividades Ordinarias

En el período comprendido entre julio y septiembre de 2015, los **ingresos de actividades ordinarias** a nivel consolidado se incrementaron en 6,8% en relación al 3T14 – aun habiéndose reducido el número de tiendas respecto al año anterior a raíz de la racionalización del portafolio de locales, que conllevó el cierre de establecimientos de bajo desempeño en 2013 y 2014 – totalizando CLP 523.309 millones versus CLP 489.990 millones en el 3T14, y alcanzando la mayor cifra por este concepto en 2015, con un crecimiento por sobre el 5,1% y 6,4% registrados en el cuarto trimestre de 2014 y el primer trimestre del año, respectivamente, si bien es ligeramente más bajo al alza de 7,7% del 2T15.

Supermercados Chile crece 6,8% en el 3T15 con respecto al 3T14 y totaliza CLP 514.586 millones, por sobre el incremento del 4T14 (+4,8%) y el 1T15 (+6,2%) – si bien se ubica levemente por debajo del alza de 7,7% registrada en el 2T15 – ratificando la tendencia de los últimos trimestres, que está basada en la implementación de propuestas de valor más atractivas para los distintos segmentos de clientes, la optimización de la cadena de abastecimiento y la maduración y profundización del plan promocional en todos los formatos de la Compañía.

Supermercados Perú registra un incremento de 9,0% a/a en el tercer trimestre del año, cifra que representa una mejora operacional de 5,9% – medido en Soles Peruanos.

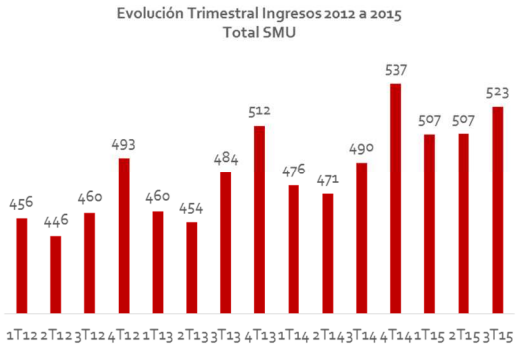
Por formato, en el período julio-septiembre de 2015, Mayoristas (~28% del total de ingresos), registra una expansión de 9,4% a/a (4T14: +4,0% / 1T15: +7,7% / 2T15: +8,1%), OK Market (~2,2% del total de ingresos) aumenta 8,0% a/a (4T14: +5,0% / 1T15: +5,0% / 2T15: +7,0%) y Telemercados (~0,6% del total de ingresos) sube 11,3% a/a (4T14: +15,4% / 1T15: +9,6% / 2T15: +7,5%), todos por sobre los períodos previos, mientras Unimarc – que representa el 67,3% de las ventas – tuvo un alza en sus ingresos de 5,8% año-contra-año (4T14: +4,7% / 1T15: +5,6% / 2T15: +7,5%).

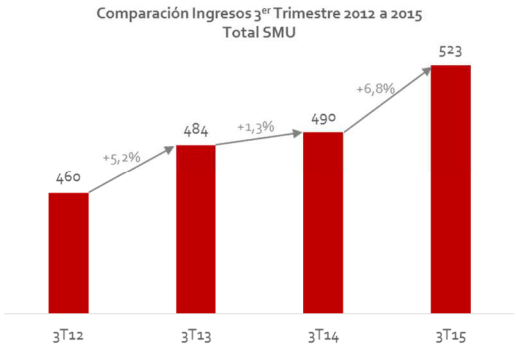
Cuadro 3: Evolución de los Ingresos 3° Trimestre / 2012 – 2015 (CLP MMM)

INGRESOS (CLP MMM)	3T12	3T13	Δ% 12/13	3T14	Δ% 13/14	3T15	Δ% 14/15
UNIMARC	312	328	*5,2%*	333	*1,5%*	352	*5,8%*
MAYORISTAS	130	136	*4,8%*	134	*-1,4%*	147	*9,4%*
OK MARKET	7	10	*31,2%*	11	*10,0%*	11	*8,0%*
TELEMERCADOS	4	3	*-29,7%*	3	*11,9%*	3	*11,3%*
OTROS[1]	0	1	*106,5%*	2	*95,6%*	1	*-29,3%*
SUPERMERCADOS CHILE	453	477	*5,3%*	482	*1,1%*	515	*6,8%*
SUPERMERCADOS PERÚ	7	7	*-1,2%*	8	*17,8%*	9	*9,0%*
TOTAL SMU	460	484	*5,2%*	490	*1,3%*	523	*6,8%*

1 El ítem "Otros" considera todos los ingresos distintos a los generados por los formatos operacionales de la Compañía.

Gráfico 1: Evolución de los Ingresos / 2012 – 2015





Las **ventas de locales equivalentes (SSS)** a nivel Compañía alcanzan 7,4% en el 3T15, por sobre lo registrado en el 3T12 (+3,2%), 3T13 (+4,2%) y 3T14 (+4,9%), si bien se contraen levemente respecto del 1T15 (+8,3%) y del récord de 10,0% en el período abril-junio de 2015.

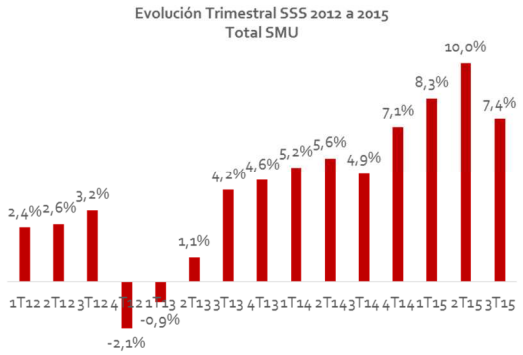
Por formato, destacan Mayoristas y OK Market, que alcanzan niveles históricos de 9,7% a/a (1T15: +8,1% / 2T15: +8,6%) y OK Market 11,6% a/a (1T15: +6,8% / 2T15: +11,0%), mientras Unimarc crece 6,3% en el 3T15, por sobre los niveles del 3T12 (+2,2%), 3T13 (+3,0%) y 3T14 (+5,6%), lo que permite que Supermercados Chile anote una expansión de 7,4% año-contra-año, mayor crecimiento en la historia de la Compañía para el tercer trimestre del año. Este aumento se debe a (i) la mejora en los niveles de abastecimiento en Chile y (ii) la implementación de nuevas propuestas comerciales, de precios y promociones en todos los formatos.

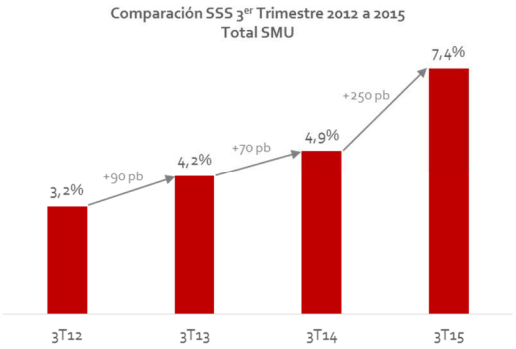
Supermercados Perú – que representa el 1,7% de los ingresos totales – registra SSS por 6,0% en el tercer trimestre de 2015, revirtiendo la baja del 3T13 (-1,0%) y superando con creces las alzas obtenidas en el 3T12 (+0,2%) y 3T14 (+1,5%).

Cuadro 4: Evolución de las Ventas de Locales Equivalentes (SSS) 3° Trimestre / 2012 – 2015 (%)

SSS (△%)	3T12	3T13	3T14	3T15
UNIMARC	2,2%	3,0%	5,6%	6,3%
MAYORISTAS	4,8%	7,2%	2,6%	9,7%
OK MARKET	6,3%	6,4%	7,2%	11,6%
SUPERMERCADOS CHILE	3,3%	4,2%	4,8%	7,4%
SUPERMERCADOS PERÚ	0,2%	-1,0%	1,5%	6,0%
TOTAL SMU	3,2%	4,2%	4,9%	7,4%

Gráfico 2: Evolución de las Ventas de Locales Equivalentes (SSS) / 2012 – 2015





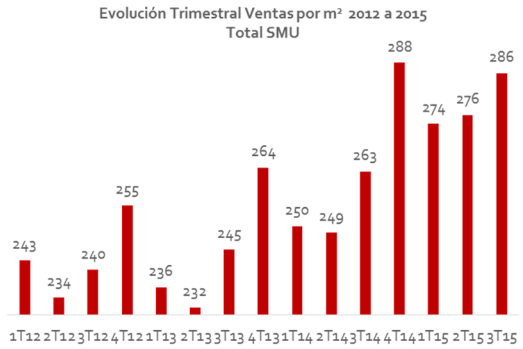
Las **ventas por metro cuadrado** a nivel consolidado muestran una positiva evolución respecto de los niveles registrados en el tercer trimestre de 2012 (CLP 240.390), 2013 (CLP 245.104) y 2014 (CLP 263.183), cerrando el 3T15 con un promedio de CLP 285.784 (+8,6% a/a). Así, Supermercados Chile creció 8,6% y Supermercados Perú (medido en pesos chilenos) 9,6% año-contra-año, totalizando ventas por metro cuadrado de CLP 289.298 y CLP 166.965, respectivamente.

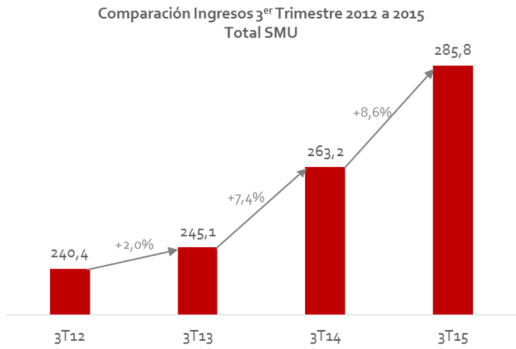
Por formato, en el 3T15 – con respecto al 3T14 – se registran incrementos en la venta por metro cuadrado de 10,4% (1T15: +8,6% / 2T15: +8,7%) para Mayoristas, 14,2% (1T15: +8,6% / 2T15: +14,3%) para OK Market y 6,6% (1T15: +9,7% / 2T15: 11,9%) para Unimarc.

Cuadro 5: Evolución de las Ventas por Metro Cuadrado 3° Trimestre / 2012 – 2015

VENTAS POR M² (CLP M/M²)	3T12	3T13	Δ% 12/13	3T14	Δ% 13/14	3T15	Δ% 14/15
SUPERMERCADOS CHILE	243,3	248,2	*2,0%*	266,4	*7,4%*	289,3	*8,6%*
SUPERMERCADOS PERÚ	137,0	132,6	*-3,2%*	152,3	*14,8%*	167,0	*9,6%*
TOTAL SMU	240,4	245,1	*2,0%*	263,2	*7,4%*	285,8	*8,6%*

Gráfico 3: Evolución Trimestral de las Ventas por m² 3° Trimestre / 2012 – 2015





Al cierre del tercer trimestre de 2015, excluyendo las tiendas de Construmart, SMU cuenta con 509 locales en Chile, de los cuales 507 se encuentran operando y 2 están cerrados temporalmente[1], totalizando 586.482 m², distribuidos entre Arica y Punta Arenas. En la actualidad, el número de tiendas está por debajo de los 512 registrados al cierre de marzo de 2015 y el máximo de 559 alcanzado en el 3T13, a raíz de la enajenación de los locales requeridos para dar cumplimiento a la Resolución N°43 del TDLC, además del cierre de tiendas de bajo desempeño, en línea con el plan de racionalización del portafolio de locales que la Compañía viene desarrollando en el marco de su Plan Trianual. En Perú, se totaliza 21 locales, que representan 17.339 m². Así, a nivel consolidado, la Compañía cuenta con 603.820 m² al cierre del tercer trimestre de 2015, 895 m² más que el trimestre precedente, a raíz de la apertura del local de Unimarc de Manuel Montt.

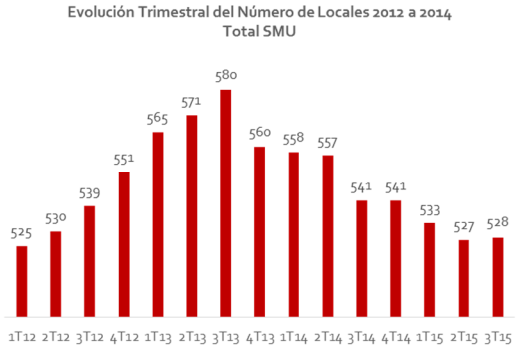
Cuadro 6: Evolución del Número de Locales / 2012 – 2015

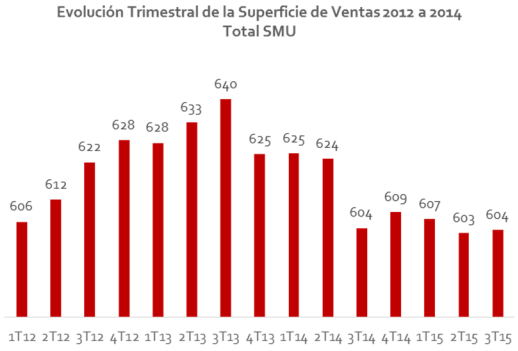
Nº LOCALES	2012				2013				2014				2015		
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
UNIMARC	324	326	332	338	337	334	337	312	310	309	292	292	291	290	291
MAYORISTAS	104	105	103	102	101	100	101	102	102	101	101	101	101	100	100
OK MARKET	77	79	84	91	107	117	121	125	125	126	127	127	120	116	116
SUPERMERCADOS CHILE	505	510	519	531	545	551	559	539	537	536	520	520	512	506	507
SUPERMERCADOS PERÚ	20	20	20	20	20	20	21	21	21	21	21	21	21	21	21
TOTAL SMU	525	530	539	551	565	571	580	560	558	557	541	541	533	527	528

Cuadro 7: Evolución de la Superficie de Ventas (Miles de M²) / 2012 – 2015

SUPERFICIE DE VENTAS (MILES M²)	2012				2013				2014				2015		
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T
UNIMARC	405	409	422	430	429	435	438	419	420	420	400	405	403	401	402
MAYORISTAS	172	174	171	168	168	167	168	172	172	170	170	170	170	169	169
OK MARKET	13	13	13	14	15	16	16	16	16	16	16	16	16	15	15
SUPERMERCADOS CHILE	590	596	606	612	612	617	622	607	608	606	587	591	589	586	586
SUPERMERCADOS PERÚ	16	16	16	16	16	16	17	17	17	17	17	17	17	17	17
TOTAL SMU	606	612	622	628	628	633	640	625	625	624	604	609	607	603	604

Gráfico 4: Evolución del Número de Locales y Superficie de Ventas (Miles de M²) / 2012 – 2015





En el tercer trimestre de 2015 no se produjo cierre de locales, mientras se registró la apertura de 1 Unimarc, el de Manuel Montt. Dentro del plan de racionalización del portafolio de locales que está desarrollando la Compañía y en línea con el análisis constante de sus operaciones, se continúa monitoreando el desempeño de las tiendas menos rentables.

[1] El local de Príncipe de Gales se encuentra cerrado por remodelación, mientras el de Copiapó está en reconstrucción, luego del aluvión ocurrido en el mes de marzo de 2015.

Cuadro 8: Evolución de Aperturas y Cierres de Locales en Chile / 2011 – 2015

APERTURAS Y CIERRES	2011		2012		2013		2014		1T15		2T15		3T15	
	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES
UNIMARC	29	4	21	5	10	35	5	25	0	1	1	2	1	0
MAYORISTAS	37	2	7	6	4	2	0	0	0	0	0	1	0	0
OK MARKET	39	2	16	1	39	5	8	7	1	7	0	4	0	0
SUPERMERCADOS CHILE	111	15	44	21	53	73	13	32	1	8	1	7	1	0

2.2 Gastos de Distribución y Gastos de Administración

En el período comprendido entre julio y agosto de 2015, los **gastos de distribución más los gastos de administración y ventas (sin depreciación)**, como proporción de la venta, se reducen conjuntamente en 50 pb, desde 21,9% en el 3T14 a 21,4% en el 3T15, continuando con la mejora en la productividad.

Los **gastos de distribución** totalizan CLP 4.950 millones, experimentando una leve alza de 1,0% a/a en el tercer trimestre y creciendo por primera vez desde el 1T14, si bien aún están por debajo de los CLP 5.256 millones del 1T15 y ligeramente por sobre los CLP 4.508 millones del 2T15, a pesar de un significativo incremento en la transferencia de cajas a raíz de mayor venta y niveles de centralización[2], como resultado de la implementación de planes de optimización de la operación logística que se han estado desarrollando.

Los **gastos de administración** (excluyendo la depreciación) alcanzan CLP 107.175 millones y suben 4,5% en el tercer trimestre, por debajo del alza experimentada por la inflación entre ambos trimestres y a pesar del sostenido aumento en los ingresos de la operación, que conlleva un aumento de aquellas partidas cuyos gastos son variables. Los principales incrementos fueron:

a. CLP 1.454 millones (+2,9%) en el gasto de personal – que representó el 48,9% del total de gastos de administración y ventas del trimestre – derivado de los reajustes salariales por inflación y el alza del salario mínimo; y
b. CLP 4.899 millones en las cuentas de servicios, publicidad, materiales, comisión de tarjetas, mantención y servicios externos, a raíz del aumento de las ventas.

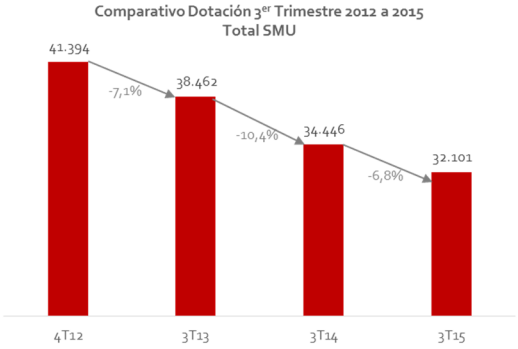
Estas alzas fueron parcialmente compensadas, en línea con la optimización de gastos que se encuentra desarrollando la Compañía, por disminuciones por un total de CLP 1.777 millones correspondientes a las cuentas: (i) arriendos y gastos comunes (-6,1% / ↓CLP 784 millones), (ii) seguros (-23,0% / ↓CLP 260 millones) y (iii) otros (-20,7% / ↓CLP 732 millones).

Cuadro 9: Evolución de la Dotación 3° Trimestre / 2012 – 2015

DOTACIÓN	4T12	3T13	Δ% 12/13	3T14	Δ% 13/14	3T15	Δ% 14/15
LOCALES CHILE	38.422	35.951	-6,4%	32.297	-10,2%	29.936	-7,3%
CORPORATIVO CHILE	2.231	1.767	-20,8%	1.522	-13,9%	1.507	-1,0%
SUPERMERCADOS CHILE	40.653	37.718	-7,2%	33.819	-10,3%	31.443	-7,0%
LOCALES PERÚ	636	620	-2,5%	528	-14,8%	555	5,1%
CORPORATIVO PERÚ	105	124	18,1%	99	-20,2%	103	4,0%
SUPERMERCADOS PERÚ	741	744	0,4%	627	-15,7%	658	4,9%
TOTAL SMU	41.394	38.462	-7,1%	34.446	-10,4%	32.101	-6,8%

[2] Centralización: se refiere a la concentración de la actividad logística en los Centros de Distribución propios de la Compañía, a objeto de reducir el despacho directo a las tiendas por parte de los proveedores, de manera de aprovechar las economías de escala y mejorar la eficiencia en el abastecimiento de los locales.

Gráfico 5: Evolución de la Dotación 3° Trimestre / 2012 – 2015



2.3 Margen Bruto, Margen de Contribución y EBITDA

En el 3T15, el **margen bruto** totalizó CLP 135.910 millones, creciendo 10,5% respecto al 3T14 – y por sobre los CLP 135.054 millones del 2T15 – equivalente al 26,0% de las ventas y mejorando 90 pb a/a, a raíz de una mayor alza en los ingresos que en el costo de ventas (6,8% versus 5,6%). Esto, como consecuencia de la fuerte actividad promocional, manteniendo los precios competitivos y mejorando, por otra parte, la gestión comercial.

El **margen de contribución**, se expandió 10,9% en el tercer trimestre, llegando a CLP 130.960 millones, sobre los CLP 118.127 millones del 3T14 y los CLP 130.546 millones del 2T15, con un margen de contribución como porcentaje de los ingresos de 25,0%, 90 pb por encima del 24,1% del 3T14, derivado de la mejora en el margen bruto (+10,5%) y la leve alza de los gastos de distribución (+1,0%) con respecto del incremento en la venta (+6,8%), debido a la optimización de la operación logística.

El **EBITDA**, por su parte, superó en CLP 8.256 millones (+53,2%) lo obtenido en el tercer trimestre de 2014, pasando de CLP 15.529 millones en el 3T14 a CLP 23.785 millones en el 3T15. El **margen EBITDA** subió desde 3,2% a 4,5%, equivalente a 130 pb a/a. La expansión deriva de: (i) el crecimiento en el margen bruto, a raíz de mayores ventas y mejor gestión comercial y (ii) la reducción conjunta de los gastos de distribución y gastos de administración y venta, desde 21,9% a 21,4% de los ingresos.

2.4 Otras Partidas No Operacionales[3]

Otras partidas no operacionales llega a CLP -36.116 millones en 3T15, mejorando en CLP 21.550 millones, desde CLP -57.666 millones en el mismo período del año anterior, debido a los avances de las cuentas: (i) **otras ganancias (pérdidas)**, que pasan de CLP -1.910 millones en el 3T14 a CLP 10.416 millones en el 3T15, mostrando una variación de CLP 12.326 millones, a raíz de la modificación de una serie de contratos de arrendamiento de locales – clasificados como financieros – con condiciones más favorables para SMU y (ii) **operaciones discontinuadas**, que registra una pérdida de CLP-1.054 millones versus CLP -19.945 millones registrados en el 3T14 cuando se reconoció un deterioro y se provisionó la restructuración a la filial, con lo que se registra una variación de CLP 18.891 millones, en línea también con el mejor desempeño operacional de Construmart.

[3] Otras Partidas No Operacionales = Ingresos y Costos Financieros + Participación en las Ganancias/Pérdidas de Asociadas + Diferencias de Cambio + Resultado por Unidades de Reajustes + Otros Ingresos y Gastos + Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas.

Lo anterior se ve parcialmente contrarrestado por los **resultados por unidades de reajuste** y las **diferencias de cambio**, que presentan una variación negativa de CLP 9.648 millones y pasan de CLP -18.856 millones a CLP -28.504 millones en el 3T15, a raíz de: (i) la significativa alza experimentada por la UF, denominación de una parte importante de la deuda bancaria, los bonos locales y los contratos de arrendamiento de la Compañía clasificados como arrendamientos financieros, y (ii) la fuerte devaluación del peso que impacta al convertir el bono internacional, denominado en dólares de los Estados Unidos de América.

2.5 Resultado del Período

SMU disminuye sus pérdidas en CLP 21.085 millones – equivalente a un avance de 55,1% – registrando un **resultado neto** de CLP -17.216 millones en el tercer trimestre de 2015, versus CLP -38.302 millones del 3T14. La mejora se debe básicamente al mayor EBITDA de la Compañía de CLP 8.256 millones (+53,2%), totalizando CLP 23.785 millones en el 3T15, más la reducción de las otras partidas no operacionales en CLP 21.550 millones, llegando a CLP -36.116 millones, parcialmente compensado por un menor ingreso por impuestos de CLP 8.816 millones, alcanzando CLP 9.457 millones.

3 Análisis del Estado de Resultados para los Primeros 9 Meses de 2015

3.1 Ingresos de Actividades Ordinarias

En el período comprendido entre enero y septiembre de 2015, los **ingresos de actividades ordinarias** a nivel consolidado se incrementaron en 7,0% en relación a 9M14, aun habiéndose reducido el número de tiendas respecto al año anterior, totalizando CLP 1.537.075 millones – versus CLP 1.437.113 millones.

Supermercados Chile crece 6,9% en 9M15 con respecto del mismo período del año anterior y totaliza CLP 1.511.731 millones, excediendo significativamente el incremento de 2,6% registrado en los nueve primeros meses de 2014, ratificando la tendencia de los últimos períodos, que está basada en la implementación de propuestas de valor más atractivas para los distintos segmentos de clientes, la optimización de la cadena de abastecimiento y la maduración y profundización del plan promocional en todos los formatos de la Compañía. Supermercados Perú registra un incremento de 10,6% a/a entre enero y septiembre de 2015, cifra que representa una mejora operacional de 9,3% – medido en soles peruanos – y un efecto de variación cambiaria de 1,3%.

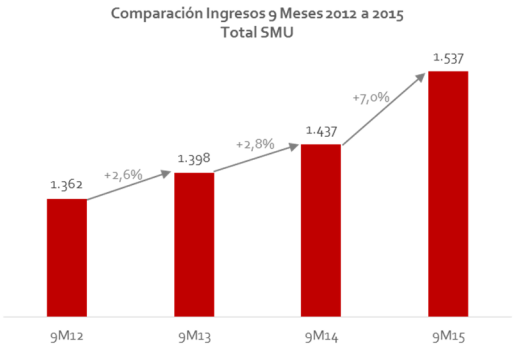
Por formato, en el período enero-junio de 2015, Unimarc, que representa el 67,8% de las ventas, tuvo un alza en sus ingresos de 6,3% año-contra-año (9M14: +3,4%), mientras Mayoristas, OK Market y Telemercados crecen 8,4% a/a (9M14: -0,7%), 6,7% a/a (9M14: +18,0%) y 9,5% a/a (9M14: +8,0%), respectivamente.

Cuadro 10: Evolución de los Ingresos 9 Meses / 2012 – 2015 (CLP MMM)

INGRESOS (CLP MMM)	9M12	9M13	Δ% 12/13	9M14	Δ% 13/14	9M15	Δ% 14/15
UNIMARC	929	948	*2,0%*	981	*3,4%*	1.042	*6,3%*
MAYORISTAS	378	393	*3,9%*	390	*-0,7%*	423	*8,4%*
OK MARKET	22	27	*25,7%*	32	*18,0%*	34	*6,7%*
TELEMERCADOS	10	7	*-28,6%*	8	*8,0%*	9	*9,5%*
OTROS[1]	2	3	*61,5%*	3	*19,0%*	3	*1,2%*
SUPERMERCADOS CHILE	1.341	1.378	*2,8%*	1.414	*2,6%*	1.512	*6,9%*
SUPERMERCADOS PERÚ	21	20	*-4,6%*	23	*14,6%*	25	*10,6%*
TOTAL SMU	1.362	1.398	*2,6%*	1.437	*2,8%*	1.537	*7,0%*

1 El ítem "Otros" considera todos los ingresos distintos a los generados por los formatos operacionales de la Compañía.

Gráfico 6: Evolución de los Ingresos en 9 Meses / 2012 – 2015



Las **ventas de locales equivalentes (SSS)** a nivel Compañía llegan a un nivel histórico para el período comprendido entre enero y septiembre, con 8,6%, por sobre lo registrado en 9M12 (+2,8%), 9M13 (+1,5%) y 9M14 (+5,2%).

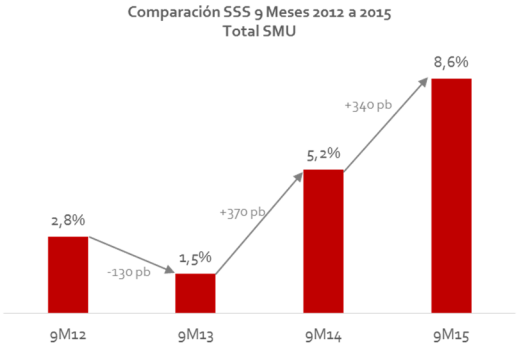
Por formato, Unimarc registra un incremento de 8,4%, revirtiendo el resultado negativo de 9M13, cuando totalizó -0,1% y significativamente por sobre el 3,2% de 9M12 y 5,6% de 9M14. Mayoristas crece 8,8% a/a (9M14: +3,6%) y OK Market 9,8% a/a (9M14: +9,3%), lo que permite que Supermercados Chile anote una expansión de 8,5% año-contra-año (9M14: +5,2%). Este aumento se debe a (i) la mejora en los niveles de abastecimiento de la Compañía en Chile y (ii) la implementación de nuevas propuestas comerciales, de precios y promociones en todos los formatos.

Supermercados Perú – que representa el 1,6% de los ingresos totales – registra SSS por 9,4% en los primeros nueve meses de 2015, revirtiendo la baja de 9M13 (-6,8%) y superando con creces el alza obtenida en 9M12 (+4,2%) y el magro crecimiento de 9M14 (+0,8%).

Cuadro 11: Evolución de las Ventas de Locales Equivalentes (SSS) 9 Meses / 2012 – 2015 (%)

SSS (△%)	9M12	9M13	9M14	9M15
UNIMARC	3,2%	-0,1%	5,6%	8,4%
MAYORISTAS	1,2%	5,7%	3,6%	8,8%
OK MARKET	7,5%	5,0%	9,3%	9,8%
SUPERMERCADOS CHILE	2,8%	1,6%	5,2%	8,5%
SUPERMERCADOS PERÚ	4,2%	-6,8%	0,8%	9,4%
TOTAL SMU	2,8%	1,5%	5,2%	8,6%

Gráfico 7: Evolución de las Ventas de Locales Equivalentes en 9 Meses (SSS) / 2012 – 2015



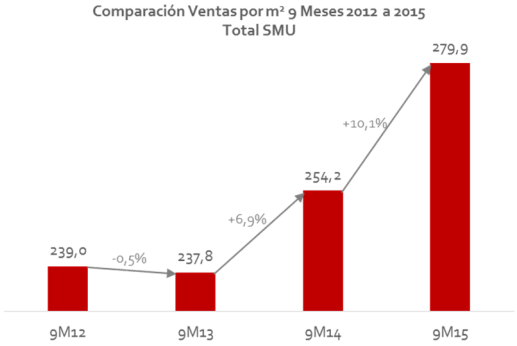
Las **ventas por metro cuadrado** a nivel consolidado muestran una positiva evolución respecto de los niveles registrados en los primeros nueve meses de 2012 (CLP 239.041), 2013 (CLP 237.791) y 2014 (CLP 254.163), cerrando 9M15 con un promedio de CLP 279.889 (+10,1% a/a). Así, Supermercados Chile creció 10,1% y Supermercados Perú (medido en pesos chilenos) 11,1% año-contra-año, totalizando ventas por metro cuadrado de CLP 283.382 y CLP 161.574, respectivamente.

Por formato, en 9M15, se registran incrementos en la venta por metro cuadrado significativamente mayores que los observados en el mismo período del año anterior, con 9,4% (9M14: +8,1%) para Unimarc, 9,6% (9M14: +3,8%) para Mayoristas y 12,6% (9M14: +12,1%) para OK Market.

Cuadro 12: Evolución de las Ventas por Metro Cuadrado 9 Meses / 2012 – 2015

VENTAS POR M² (CLP M/M²)	9M12	9M13	Δ% 12/13	9M14	Δ% 13/14	9M15	Δ% 14/15
SUPERMERCADOS CHILE	241,8	240,6	-0,5%	257,3	6,9%	283,4	10,1%
SUPERMERCADOS PERÚ	140,5	132,8	-5,5%	145,5	9,6%	161,6	11,1%
TOTAL SMU	239,0	237,8	-0,5%	254,2	6,9%	279,9	10,1%

Gráfico 8: Evolución de las Ventas por Metro Cuadrado en 9 Meses / 2012 – 2015



En el período enero-septiembre de 2015 se cerraron 15 locales (3 Unimarc, 1 Mayoristas y 11 OK Market) y se registró la apertura de 2 Unimarc y 1 OK Market, con lo que se produce un cierre neto de 12 tiendas, lo que se enmarca dentro del análisis constante de las operaciones de la Compañía, en el ámbito del plan de racionalización del portafolio de locales que se está desarrollando, a objeto de ir monitoreando el desempeño de las tiendas menos rentables.

Cuadro 13: Evolución de Aperturas y Cierres de Locales / 2011 – 2015

APERTURAS Y CIERRES	2011		2012		2013		2014		9M15	
	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES	APERTURAS	CIERRES
UNIMARC	29	4	21	5	10	35	5	25	2	3
MAYORISTAS	37	2	7	6	4	2	0	0	0	1
OK MARKET	39	2	16	1	39	5	8	7	1	11
SUPERMERCADOS CHILE	111	15	44	21	53	73	13	32	3	15

3.2 Gastos de Distribución y Gastos de Administración

En los primeros nueve meses de 2015, los **gastos de distribución más los gastos de administración y ventas (sin depreciación)**, como proporción de la venta, se reducen conjuntamente en 100 pb, desde 22,4% en 9M14 a 21,4%, continuando con la mejora en la productividad de SMU.

Los **gastos de distribución** nuevamente experimentan una significativa reducción de 7,6% a/a entre enero y septiembre de 2015, totalizando CLP 14.714 millones, por debajo de los CLP 15.928 millones registrados en 9M14 – a pesar de la mayor centralización en este período – a raíz de la implementación de planes de optimización de la operación logística que se han desarrollado durante el año.

Los **gastos de administración** (excluyendo la depreciación) totalizan CLP 314.783 millones y suben 3,0% entre enero y septiembre de 2015, por debajo del alza experimentada por la inflación en el período y a pesar del sostenido aumento en los ingresos de la operación, totalizando 7,0%, que conlleva un alza de aquellas partidas cuyos gastos son variables. Los principales incrementos fueron:

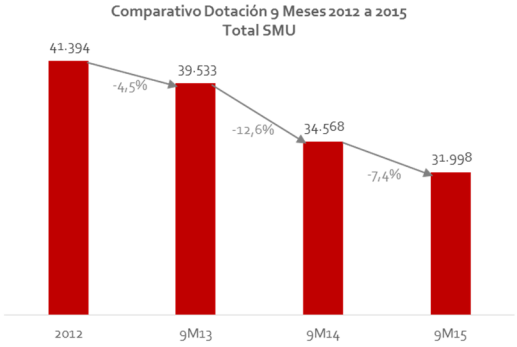
a. 4,8% (↑CLP 7.023 millones) en el gasto de personal – que representó el 49,1% del total de gastos de administración y ventas del período – derivado de los reajustes salariales por inflación y el alza del salario mínimo; y
b. 4,8% (↑CLP 5.097 millones) en las cuentas de publicidad, comisión de tarjetas, mantención y servicios, principalmente, a raíz del aumento de las ventas.

Estas alzas fueron parcialmente compensadas, en línea con la optimización de gastos que se encuentra desarrollando la Compañía, por disminuciones en las cuentas: (i) seguros (-25,8% / ↓CLP 890 millones) y (ii) otros (-18,5% / ↓CLP 2.047 millones).

Cuadro 14: Evolución de la Dotación en 9 Meses / 2012 – 2015

DOTACIÓN	2012	9M13	Δ% 12/13	9M14	Δ% 13/14	9M15	Δ% 14/15
LOCALES CHILE	38.422	37.001	-3,7%	32.410	-12,4%	29.858	-7,9%
CORPORATIVO CHILE	2.231	1.802	-19,2%	1.516	-15,9%	1.495	-1,4%
SUPERMERCADOS CHILE	40.653	38.803	-4,6%	33.926	-12,6%	31.354	-7,6%
LOCALES PERÚ	636	608	-4,4%	539	-11,4%	540	0,2%
CORPORATIVO PERÚ	105	122	16,2%	103	-15,3%	105	1,3%
SUPERMERCADOS PERÚ	741	730	-1,5%	642	-12,1%	644	0,4%
TOTAL SMU	41.394	39.533	-4,5%	34.568	-12,6%	31.998	-7,4%

Gráfico 9: Evolución de la Dotación en 9 Meses / 2012 – 2015



3.3 Margen Bruto, Margen de Contribución y EBITDA

En los primeros nueve meses de 2015, el **margen bruto** totalizó CLP 404.468 millones, creciendo 10,8% respecto de 9M14, lo que equivale al 26,3% de las ventas, con una mejora de 90 pb a/a, a raíz de una mayor alza en los ingresos que en el costo de ventas (7,0% versus 5,6%), consecuencia de la fuerte actividad promocional de la Compañía, manteniendo los precios competitivos y mejorando, por otra parte, la gestión comercial.

El **margen de contribución**, se expandió 11,7% en el período enero-septiembre de 2015, llegando a CLP 389.755 millones, por encima de los CLP 349.000 millones de 9M14, con un margen de contribución como porcentaje de los ingresos de 25,4%, 110 pb por encima del 24,3% registrado previamente, derivado de la mejora en el margen bruto (+10,8%) y la disminución en los gastos de distribución (-7,6%), debido a la optimización de la operación logística.

El **EBITDA**, por su parte, registró una significativa mejora de 72,7 a/a, desde CLP -2.139 millones en 9M13 y CLP 43.401 millones en 9M14 a CLP 74.971 millones en los primeros nueve meses de 2015. El **margen EBITDA** subió desde 3,0% a 4,9%, equivalente a 190 pb a/a. La expansión deriva de: (i) 90 pb de crecimiento en el margen bruto, a raíz de mayores ventas y mejor gestión comercial y (ii) 100 pb asociados a los gastos de distribución y gastos de administración y venta, que en conjunto se reducen desde 22,4% a 21,4% de los ingresos.

3.4 Otras Partidas No Operacionales[4]

Otras partidas no operacionales mejora en CLP 42.756 millones, llegando a CLP -92.084 millones en el 9M15, desde CLP -134.841 millones en el mismo período del año anterior, debido a las menores variaciones de las cuentas: (i) **otras ganancias (pérdidas)**, que mejoran en CLP 20.943 millones, pasando de CLP -12.096 millones en 9M14 a CLP 8.847 millones en 9M15, a raíz de la modificación de una serie de contratos de arrendamiento de locales – clasificados como financieros – con condiciones más favorables para la Compañía y (ii) **operaciones discontinuadas**, que reduce sus pérdidas en CLP 22.833 millones, totalizando CLP -1.150 millones, en los primeros nueve meses del año, versus CLP -23.984 millones registrados el mismo período del año anterior, cuando se reconoció un deterioro en la filial, además de provisionarse el plan de restructuración que se encuentra actualmente en curso, en línea con el mejor desempeño operacional de Construmart.

3.4.1 Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas[5]

En los primeros nueve meses de 2015, la pérdida del período de operaciones discontinuadas mejoró significativamente en CLP 22.833 millones, desde CLP -23.984 millones en 9M14 a CLP -1.150 millones en 9M15.

Lo anterior, es principalmente a raíz de los avances experimentados por Construmart, cuyo EBITDA para el período enero-septiembre de 2015 totalizó CLP 3.121 millones, revirtiendo la pérdida de CLP -2.841 registrada en 9M14 y alcanzado un margen EBITDA de 1,8%, que se incrementa en 350 pb a/a, cuando totalizó -1,7%. La mejora está en línea con el plan de reestructuración iniciado en último trimestre de 2014, que consideró el cierre de 6 tiendas de bajo rendimiento, pasando de 40 a 34, además de un ajuste a la dotación de personal.

Entre enero y septiembre de 2015 los ingresos de Construmart totalizaron CLP 172.120 millones, 2,6% por sobre lo registrado en el mismo período del año anterior, a pesar de tener menos tiendas en operación. Lo anterior, se basa en la mejora del mix de ventas, en el que ha ido creciendo el segmento retail, que presenta mejores márgenes. Así, el margen bruto registró una significativa expansión de 290 pb, desde 15,7% a 18,6%, año-contra-año.

Por segmento, el de retail, avanzó 18,8% versus el 9M14 a raíz de: (i) la maduración de las tiendas abiertas en 2012 y 2013, lo que sustenta el crecimiento de este negocio y (ii) el potenciamiento de la

[4] Otras Partidas No Operacionales = Ingresos y Costos Financieros + Participación en las Ganancias/Pérdidas de Asociadas + Diferencias de Cambio + Resultado por Unidades de Reajustes + Otros Ingresos y Gastos + Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas.
[5] Durante 2013 se definieron una serie de activos como prescindibles y el Directorio de SMU acordó la venta de la sociedad Construmart S.A., lo que se enmarca dentro del plan de fortalecimiento financiero y de mejora en la competitividad de SMU, el Plan Trianual 2014-2016. A raíz de lo anterior, al 30 de septiembre de 2015, se encuentra clasificada como activos no corrientes o grupos de activos para su disposición mantenidos para la venta la sociedad Construmart S.A. y sus resultados se contabilizan en la partida "Utilidad (Pérdida) del Período de Operaciones Discontinuadas".

operación, a través de diversas iniciativas tendientes a mejorar la experiencia de compra y el posicionamiento de precios de las categorías más relevantes, junto con el surtido de las tiendas. Así, en el período enero-septiembre de 2014, el segmento retail alcanzaba un 30,9% de la venta total de Construmart, mientras en los primeros nueve meses de este año, y luego de las actividades que se han venido desarrollando, este porcentaje alcanza 37,0% y se espera siga incrementándose en los próximos períodos.

Por su parte, el segmento B2B – que hoy representa el 63,0% de los ingresos consolidados, versus el 69,1% en 9M14 – registró una caída de 6,4%, en línea con la disminución de 2,4% a/a en la industria de la Construcción en Chile, de acuerdo al Índice de Despacho de Materiales para el período de nueve meses móvil diciembre 2014-agosto 2015 que da a conocer la Cámara Chilena de la Construcción. Cabe mencionar que en el tercer trimestre este segmento mostró un mejor desempeño, creciendo 3,0% en el período, impulsado principalmente por el explosivo crecimiento registrado en la venta de casas y departamentos, producto de la entrada en vigencia de la Reforma Tributaria a partir de 2016, lo que ha acelerado el inicio de proyectos hacia fines del año.

En cuanto a la eficiencia operacional, en el período enero-septiembre de 2015, el gasto de distribución presentó una leve alza de 0,6%, totalizando CLP 3.268 millones, sin embargo, esta expansión es marginal respecto del incremento de 2,6% de los ingresos del período. Por su parte, el gasto de administración y ventas registró una disminución de CLP 233 millones durante 9M15 al compararlo con el mismo período de 2014, pasando de un gasto sobre ventas de 15,4% a 14,9% este año. Este menor gasto se debe a la implementación de planes de eficiencia ejecutados a fines del 2014, que incluyeron acciones como el cierre de locales de bajo rendimiento y la optimización del personal de locales y oficina central.

El resultado final de Construmart para el período enero-septiembre de 2015, fue una pérdida de CLP -1.646 millones, mejorando significativamente en CLP 23.097 millones, respecto del resultado neto de CLP -24.743 millones registrado en los primeros nueve meses de 2014.

3.5 Resultado del Período

SMU mejora su **resultado neto** en CLP 55.874 millones – equivalente a un avance de 58,7% – pasando de CLP -95.114 millones en 9M14 a CLP -39.240 millones en los primeros nueve meses de 2015. La mejora se debe básicamente al mayor EBITDA de la Compañía, que se incrementó en CLP 31.570 millones (+72,7%), sumado al avance de CLP 22.833 millones en la operación de Construmart, clasificada en la partida pérdidas por operaciones discontinuadas, que reduce sus pérdidas en el período.

4 Hechos del Período

1. Con fecha 29 de enero de 2015, SMU fue informado que Corp Group Holding Inversiones Ltda., entidad relacionada al actual controlador de la Sociedad, había adquirido a la familia Rendic la cantidad de 506.240.257 acciones de SMU, equivalentes al 13,88% de éstas, con lo que alcanzaba el 78,6% de las acciones emitidas por SMU.

   A raíz de lo anterior, y de acuerdo a lo expresamente dispuesto en el Artículo 199 bis de la Ley de Mercado de Valores, en razón de haberse alcanzado un porcentaje superior a los dos tercios de las acciones emitidas por la Sociedad con derecho a voto, dentro de los 30 días siguientes a la fecha de adquisición de las Acciones Rendic, CorpGroup debía lanzar una oferta pública de adquisición de acciones ("OPA") por el 100% del remanente de acciones de SMU que no controlaba, a un precio no inferior al que correspondería en caso de existir derecho a retiro sobre las mismas.

   Así, Inversiones SMU Matriz Ltda. ("el Oferente") publicó con fecha 26 de febrero de 2015 el aviso de inicio de la oferta pública de adquisición de hasta 780.990.023 acciones suscritas y pagadas de SMU S.A., representativas del 21,411% de su capital suscrito y pagado, la cual se mantuvo vigente hasta el día 18 de marzo, sin recibirse aceptaciones durante ese período.

   En consideración de lo anterior, de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 212 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y a lo establecido en la Norma de Carácter General N° 104 de la SVS, el Oferente declaró la Oferta fallida con fecha 21 de marzo de 2015.

   Asimismo, con esa misma fecha se recibió la renuncia al cargo de director de don Juan Rendic Laso, quien hasta esa fecha ostentaba el cargo de director de la Sociedad, renuncia que produce efectos inmediatos.

2. En junta ordinaria de accionistas celebrada con fecha 9 de abril de 2015, la unanimidad de los accionistas acordó renovar totalmente el directorio de SMU, quedando conformado por las siguientes personas: Álvaro Saieh Bendeck, Pilar Dañobeitía Estades, Fernando del Solar Concha, Horacio Salamanca Uboldi, Raúl Sotomayor Valenzuela, Abel Bouchon Silva, Pedro Pablo Cuevas Larraín, Alejandro Álvarez Aravena y Juan Andrés Olivos Bambach, siendo este último designado en calidad de director independiente de conformidad con el artículo 50 bis de la Ley 18.046.

3. En sesión del Comité de Directores de fecha 20 de abril del año 2015, don Juan Andrés Olivos Bambach, en su calidad de director independiente, designó como miembros de dicho Comité a don Raúl Sotomayor Valenzuela y a don Alejandro Álvarez Aravena.

4. A fines de junio el Directorio de SMU decidió iniciar el análisis de una eventual oferta pública de acciones de primera emisión, encomendando: (i) al Comité de Directores: evaluar la contratación de asesores financieros y legales para dicho proceso y (ii) a la Administración: realizar una auditoría de los Estados Financieros al 30 de junio de 2015.

   A la fecha, aún no ha sido contratado ningún banco de inversiones y se estima que la apertura a la bolsa podría realizarse en 2016, en la medida que las condiciones del mercado lo permitan.

5 Hechos Posteriores

1. Con fecha 9 de noviembre de 2015, fue materializado el pago de la serie de bonos locales BSDSU-A, de la línea N° 649, colocada con fecha 20 de diciembre de 2010 por Supermercados del Sur S.A., por UF 2.000.000, a través de un crédito con Inversiones SAMS SpA, una sociedad relacionada al accionista controlador, en la modalidad de deuda subordinada, de acuerdo a lo que fuera informado en el hecho esencial del día 30 de septiembre de 2014.

   Adicionalmente, mediante escrituras públicas, SMU e Inversiones SAMS SpA suscribieron convenios de subordinación del mencionado contrato, en favor de: (i) los Acreedores Partícipes del Crédito Sindicado[6] y (ii) el Banco BICE, de acuerdo a las cláusulas contenidas en los Contratos de Reprogramación firmados el 30 de septiembre de 2014.

[6] Acreedores Partícipes del Crédito Sindicado: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile; Banco de Crédito e Inversiones; Banco de Chile; Corpbanca; Retail Holdings III SpA; Compañía Inmobiliaria y de Inversiones SAGA SpA, Banco del Estado de Chile; Banco Itaú Chile; Rabobank Chile; Banco Santander-Chile; Scotiabank Chile y Banco Security.

6 Estado de Situación Financiera

(Millones CLP)	Septiembre 2015	Diciembre 2014	Δ $	Δ %
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	22.603	59.747	(37.144)	(62,2%)
Otros Activos Financieros Corrientes	80	71	10	13,8%
Otros Activos No Financieros Corrientes	11.607	12.066	(459)	(3,8%)
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes	28.321	61.669	(33.347)	(54,1%)
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corrientes	6.143	3.911	2.233	57,1%
Inventarios	144.329	141.814	2.515	1,8%
Activos por Impuestos Corrientes	4.283	4.112	171	4,2%
Activos No Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	141.099	142.938	(1.840)	(1,3%)
Total Activos Corrientes	**358.466**	**426.326**	**(67.860)**	**(15,9%)**
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros Activos Financieros No Corrientes	4.572	4.488	83	1,9%
Otros Activos No Financieros No Corrientes	21.525	20.818	707	3,4%
Cuentas por Cobrar No Corrientes	5.988	3.510	2.478	70,6%
Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación	0	0	0	-
Plusvalía	80.726	83.285	(2.559)	(3,1%)
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	472.540	472.540	0	0,0%
Propiedades, Plantas y Equipos Neto	456.242	469.452	(13.209)	(2,8%)
Activos por Impuestos Diferidos	410.203	386.487	23.716	6,1%
Total Activos No Corrientes	**1.451.796**	**1.440.580**	**11.216**	**0,8%**
TOTAL ACTIVOS	**1.810.262**	**1.866.906**	**(56.644)**	**(3,0%)**
PASIVOS				
PASIVOS CORRIENTES				
Otros Pasivos Financieros Corrientes	179.754	132.373	47.381	35,8%
Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar Corrientes	359.439	410.231	(50.792)	(12,4%)
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas Corrientes	32.837	30.852	1.985	6,4%
Otras Provisiones de Corto Plazo	2.202	2.053	149	7,2%
Provisiones Corrientes por Beneficios a los Empleados	14.062	12.508	1.555	12,4%
Otros Pasivos No Financieros Corrientes	2.581	1.793	788	44,0%
Pasivos No Corrientes o Grupos de Pasivos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	90.610	94.172	(3.562)	(3,8%)
Total Pasivos Corrientes	**681.485**	**683.982**	**(2.497)**	**(0,4%)**
PASIVOS NO CORRIENTES				
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	750.185	768.231	(18.046)	(2,3%)
Cuentas por Pagar No Corrientes	538	2.270	(1.732)	(76,3%)
Cuentas por pagar a Entidades Relacionadas No Corrientes	1.530	1.568	(38)	(2,4%)
Pasivos por Impuestos Diferidos	25.984	21.847	4.137	18,9%
Provisiones No Corrientes por Beneficios a los Empleados	626	777	(151)	(19,4%)
Otros Pasivos No Financieros No Corrientes	12.514	12.658	(145)	(1,1%)
Total Pasivos No Corrientes	**791.376**	**807.351**	**(15.974)**	**(2,0%)**
TOTAL PASIVOS	**1.472.862**	**1.491.333**	**(18.471)**	**(1,2%)**
PATRIMONIO				
Capital Emitido	970.340	970.340	0	0,0%
Pérdidas Acumuladas	(781.919)	(742.678)	(39.240)	5,3%
Otras Reservas	148.978	147.727	1.251	0,8%
Patrimonio Neto Atribuible a los Propietarios de la Controladora	337.400	375.389	(37.989)	(10,1%)
Participaciones No Controladoras	(0)	184	(184)	(100,0%)
Total Patrimonio	**337.400**	**375.573**	**(38.173)**	**(10,2%)**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	**1.810.262**	**1.866.906**	**(56.644)**	**(3,0%)**

Cuadro 15: Estado de Situación Financiera Septiembre 2015

6.1 Activos

Los **activos corrientes** al 30 de septiembre de 2015 se redujeron 15,9% respecto de diciembre de 2014, totalizando CLP 358.466 millones, principalmente a raíz de la disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes (↓CLP 33.347 millones) producto del cobro de los fondos asociados a la venta de Montserrat. Esta transacción fue registrada contablemente en diciembre de 2014, pero los fondos efectivamente fueron recibidos durante el mes de enero de 2015. A lo anterior, se suma la caída en efectivo y equivalentes al efectivo (↓CLP 37.144 millones) debido a una mayor acumulación de caja al cierre de 2014 a objeto de hacer frente al pago de proveedores los primeros días del año siguiente, de acuerdo a la planificación de pagos de la Compañía.

Al finalizar los primeros nueve meses del año, los **activos no corrientes** llegan a CLP 1.451.796 millones, incrementándose CLP 11.216 millones (+0,8%) respecto del cierre de 2014, principalmente debido al aumento de los activos por impuestos diferidos (↑CLP 23.716 millones / +6,1%), que compensan la disminución de CLP 13.209 millones (-2,8%) en propiedades, plantas y equipos a raíz de la depreciación.

Así, los **activos totales** caen 3,0% en el período enero-septiembre de 2015, totalizando CLP 1.810.262 millones.

6.2 Pasivos

Los **pasivos totales** de la Compañía disminuyen 1,2% y totalizan CLP 1.472.862 millones en 9M15 respecto de los niveles registrados en diciembre de 2014, principalmente como consecuencia de las reducciones de: (i) las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en CLP 50.792 millones (-12,4%), a raíz del fuerte pago de proveedores realizado los primeros días del mes de enero de 2015, de acuerdo al calendario de pagos de la Compañía y (ii) CLP 3.562 millones en la partida de pasivos no corrientes o grupos de pasivos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta, que corresponde a Construmart y Mayorsa.

Cabe mencionar que durante el primer trimestre de 2015 la Compañía amortizó deuda bancaria por CLP 27.020 millones, correspondiente a los fondos provenientes de la venta de Montserrat, sin embargo, la significativa alza de la UF, denominación de una parte importante de la deuda bancaria, los bonos locales y los contratos de arrendamiento de la Compañía, junto la fuerte devaluación del peso, que impacta al convertir el bono internacional denominado en dólares de los Estados Unidos de América, contrarrestan esta disminución, incrementando la cuenta otros pasivos financieros corrientes en 35,8% durante los primeros nueve meses de 2015.

6.3 Patrimonio

El **patrimonio** se redujo en CLP 38.173 millones (-10,2%), debido a la pérdida registrada durante los primeros nueve meses de 2015.

7 Estado de Flujos de Efectivo

(Millones CLP)	Septiembre 2015	Septiembre 2014	△$
Flujo de Efectivo Neto Procedente de (Utilizado en) Actividades de Operación	17.038	9.731	7.308
Flujo de Efectivo Neto Procedente de (Utilizado en) Actividades de Inversión	17.667	(9.323)	26.989
Flujo de Efectivo Neto Procedente de (Utilizado en) Actividades de Financiación	(71.849)	(38.154)	(33.695)
Incremento (Disminución) Neto en el Efectivo y Equivalentes al efectivo, antes del Efecto de los Cambios en la Tasa de Cambio	(37.144)	(37.746)	602
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	(37.144)	(37.746)	602
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Principio del Período	59.747	61.660	(1.913)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al Final del Período	22.603	23.914	(1.311)

Cuadro 16: Estado de Flujos de Efectivo Acumulado a Septiembre 2015

Durante el período enero-septiembre de 2015, el flujo procedente de **actividades de la operación** totalizó CLP 17.038 millones versus CLP 9.731 millones en 9M14.

El flujo asociado a **actividades de inversión** alcanzó CLP 17.667 millones que considera los flujos recibidos por la venta de Montserrat, equivalentes a CLP 27.020 millones. Al excluir dichos fondos, el flujo utilizado en actividades de inversión totaliza CLP -9.353 millones, que se comparan con los CLP -9.323 millones registrados en 9M14. El principal flujo de inversión del período corresponde a **CAPEX**, que totaliza CLP 8.545 millones, cifra muy similar a la registrada en el mismo período del año anterior, que alcanzaba CLP 8.508 millones, en línea con la actual estrategia de disminución del CAPEX para los próximos períodos, poniendo mayor énfasis en mejorar la rentabilidad de los locales existentes.

El flujo procedente de **actividades de financiación** en los primeros nueve meses de 2015 fue de CLP -71.849 millones, comparado con CLP -38.154 millones de 9M14, a raíz del pago de intereses por préstamos bancarios y bonos, además de las cuotas correspondientes a los leasing financieros, junto con la amortización de parte de la deuda bancaria de corto plazo con los fondos provenientes de la venta de la participación que SMU mantenía en Montserrat.

8 Indicadores Financieros[7]

		2011	2012	2013	2014	3T15
LIQUIDEZ						
Índice de Liquidez	veces	0,70	0,70	0,81	0,62	0,53
Razón Ácida	veces	0,32	0,42	0,58	0,42	0,31
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Exigible / Activos Totales	veces	0,63	0,66	0,77	0,80	0,81
Pasivo Exigible / Patrimonio	veces	1,67	1,92	3,39	3,97	4,36
Pasivos Financieros Neto / Patrimonio	veces	1,04	0,92	1,93	2,24	2,69
Pasivo Exigible Corto Plazo / Pasivo Exigible Total	%	41,97	46,17	42,13	45,86	46,35
ACTIVIDAD						
Rotación de Inventarios	días	*	50,67	39,51	33,23	34,11
Rotación de CxC	dias	*	15,41	10,93	7,85	6,62
Rotación de CxP	días	*	99,26	96,43	81,98	77,08
EFICIENCIA (12 meses)						
Cobertura de Gastos Financieros (Anualizado)	veces	*	1,48	(0,24)	1,08	1,54
Margen Bruto (Anualizado)	%	*	24,98	24,41	25,63	26,30
EBITDA (Anualizado)	CLP MM	*	68.653	(18.233)	70.920	102.491
Margen EBITDA (Anualizado)	%	*	3,70	(0,95)	3,59	4,94

Cuadro 17: Indicadores Financieros Tercer Trimestre 2015

[7] **Definición de los Indicadores:**
Índice de Liquidez: Activo Corriente dividido por Pasivo Corriente.
Razón Ácida: 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 período dividido por Costo de ventas diario del período.
Rotación de Cuentas por Cobrar: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes promedio del período dividido por Ingreso por actividades ordinarias diario del período multiplicado por 1 punto 19 (1,19).
Rotación de Cuentas por Pagar: Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes promedio del período dividido por el Costo de ventas diario del período 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 Período acumulado sobre los Ingresos de actividades ordinarias del período 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 período acumulado.
* Los indicadores de Actividad y Eficiencia de 2011 no se muestran pues debido al cambio en la Política Contable de la Compañía, además de la clasificación de los Activos No Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta las cifras no son comparables.

9 Gestión de Riesgos

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

9.1 Riesgo de Mercado

El principal riesgo de mercado al que está expuesta la industria del retail corresponde a los períodos de contracción de la economía y que están asociados a un menor consumo.

En el caso de SMU, este riesgo está mitigado por los siguientes factores: (i) la comercialización de productos que en gran parte corresponden a bienes de primera necesidad (alimentos), los que por su naturaleza tienen una demanda relativamente estable, a pesar de cambios que se puedan dar en la situación económica, (ii) la existencia de un proceso de abastecimiento amplio, comercializando una gran variedad de productos, lo que le permite no depender particularmente de algún proveedor, o algún grupo de ellos y (iii) la comercialización de los productos a través de distintos formatos que apuntan a clientes de los distintos segmentos socioeconómicos distribuidos a lo largo del territorio nacional con lo que eventuales efectos sobre un formato por cambios en la economía, pueden ser compensados por incrementos en otro de ellos.

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 afecta a tasa de interés variable está asociada a tasas flotantes de TAB UF de 90 días, TAB nominal de 180 días, ICP y LIBOR en USD, más un margen.

La deuda financiera consolidada y las obligaciones por arrendamientos que califican como financieros de SMU al 30 de septiembre de 2015 totalizan CLP 962.715 millones, con el 93,1% afecto a tasa fija y el 6,9% restante, afecto a tasa variable, cuya variación en +/- 1% significaría un efecto en el resultado anual de +/- CLP 355 millones.

9.3 Riesgo de Tipo de Cambio y Unidades Reajustables

El peso chileno está sujeto a variaciones con respecto al dólar de los Estados Unidos de América y otras monedas internacionales. Parte de los productos ofrecidos para la venta en nuestras tiendas son adquiridas en el extranjero, por lo tanto, durante el período en que tales operaciones de importaciones están pendientes de ser canceladas, existe una exposición a la fluctuación cambiaria.

Existen además partidas relevantes de los estados financieros denominados en UF y USD, como obligaciones financieras, el 74,7% de la deuda total está denominada en UF y el 22,7% en USD, que están expuestos a cambios en su valor en pesos, en la medida que se produzcan cambios en la paridad. Así, por cada peso que sube el dólar el efecto es una pérdida por tipo de cambio de CLP 311,7 millones, mientras que por cada peso que sube la UF, el efecto es una pérdida por unidades de reajustes de CLP 27,9 millones.

9.4 Riesgo de Liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Compañía para: (i) amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos y (ii) ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables.
La Compañía estima que la generación de flujos para hacer frente a las obligaciones financieras es suficiente, excepto para realizar el pago de los próximos vencimientos de bonos locales, flujos que están comprometidos por parte de los accionistas. Así, 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.

La Administración realiza un seguimiento diario de su posición de caja y continuamente efectúa proyecciones de ésta, con el objeto de pagar, pre-pagar, refinanciar y/u obtener nuevos créditos, de acuerdo con la capacidad de generación de flujos con que cuenta actualmente.

Para mayor detalle respecto de este apartado, refiérase a la Nota 4 de los Estados Financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2015.