ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
FINALIZADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Los estados financieros consolidados de SMU S.A. al 31 de Diciembre de 2012, 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, norma contables y criterios de valorización de aplicación obligatoria.

1. Aspectos Destacables del Periodo

- En términos acumulados, a Diciembre del año 2012 SMU registró un aumento en Ingresos de actividades ordinarias equivalente al 18,8% respecto de igual periodo del año anterior, totalizando $ 2.102.212 millones. Este mayor volumen está asociado principalmente a la consolidación de las operaciones no presentes en igual periodo del año anterior.

- El Margen Bruto acumulado a Diciembre 2012 creció en un 24,6%, o el equivalente a M$98.153.467 respecto de igual periodo 2011. En términos de margen sobre las ventas, el Margen Bruto acumulado en el periodo fue equivalente a un 23,6%, lo que se compara positivamente respecto del 22,6% registrado en igual periodo del año anterior. Esta mejora es resultado de la optimización de políticas comerciales en el negocio de supermercados que incluye mejoras en el surtido de productos, disminución de los niveles de brecha y obtención de eficiencias en las operaciones que fueron consolidadas en el año 2011.

- SMU ha continuado optimizando su estructura de costos y capturando sinergias operacionales. Así es como los Gastos de administración y distribución netos de depreciación y amortización en términos evolutivos han disminuido constantemente, alcanzando en el cuarto trimestre del año 2012 un 17,9% como porcentaje de los ingresos. Esta mejora respecto de los niveles registrados en los trimestres precedentes, aun considerando la estacionalidad del periodo, ratifica la positiva tendencia registrada en los tres trimestres precedentes del año en términos de la obtención de sinergias.

- SMU registró en el cuarto trimestre del año 2012 un margen EBITDA de 5,6%, superior a los registrados en el tercer, segundo y primer trimestre del año 2012 (5,1%, 4,9% y 3,7% respectivamente), y también superior respecto del margen EBITDA de 3,1% registrado en el cuarto trimestre del año 2011.

- En términos absolutos, el EBITDA del cuarto trimestre del año 2012 fue de M$ 31.365.522, lo que representa un crecimiento de 80,4% respecto del EBITDA registrado en igual periodo del año anterior. En términos anualizados, el EBITDA del año 2012 creció en un 66,9% respecto de igual periodo del año anterior, totalizando M$102.169.191.

Estado de Resultados (en MM$)	3Q2011	4Q2011	1Q2012	2Q2012	3Q2012	4Q2012
Ingresos de actividades ordinarias	412.379	558.552	518.057	511.082	517.447	555.625
Costo de ventas	(320.074)	(432.493)	(396.303)	(389.083)	(394.992)	(424.686)
Margen Bruto	**92.305**	**126.059**	**121.754**	**121.999**	**122.456**	**130.939**
Margen Bruto (%)	***22,4%***	***22,6%***	***23,5%***	***23,9%***	***23,7%***	***23,6%***
Gastos de distribución	(3.723)	(3.934)	(4.529)	(4.515)	(4.978)	(5.754)
Gastos de administración	(79.280)	(104.739)	(97.943)	(92.409)	(91.031)	(93.819)
Depreciacion y Amortizacion	(16.264)	(27.261)	(20.174)	(14.571)	(18.513)	(19.717)
EBITDA	**9.302**	**17.386**	**19.282**	**25.075**	**26.447**	**31.366**
Margen EBITDA (%)	***2,3%***	***3,1%***	***3,7%***	***4,9%***	***5,1%***	***5,6%***

- El resultado de SMU S.A. durante el cuarto trimestre del año 2012 fue de M$(12.991.656), lo que representa una mejora respecto del resultado registrado en igual periodo del año anterior, el cual fue de M$(31.348.213). Es importante destacar el impacto del Resultado negativo por unidades de reajuste producto del impacto de la inflación del periodo en los pasivos denominados en UF y cuyo impacto no representa variación de flujos, el cual equivale a un 43,6% de la pérdida del año.

- El crecimiento experimentado durante el año 2012, considerando todos los formatos que actualmente opera la compañía tanto en Chile como en el extranjero, fue de 28 aperturas netas, principalmente en los formatos de supermercados, tiendas de conveniencia y mejoramiento del hogar.

- Con esto SMU alcanza un total de 619 locales a Diciembre de 2012 distribuidos en:

    - Supermercados : 491 locales, de los cuales 20 están ubicados en Perú
    - Tiendas de Conveniencia : 91 locales
    - Mejoramiento del Hogar : 37 locales

- En línea con lo anterior, el crecimiento en la superficie de ventas de la compañía en el mismo periodo ha sido del 5,6%, totalizando a Diciembre de este año 854.526 metros cuadrados de sala de venta a nivel consolidado.

2. Hechos del Periodo

- El día 13 de Diciembre, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) aprobó la fusión de SMU con Supermercados del Sur (SdS) sujeto a ciertas condiciones. Algunas de estas condiciones incluyen la desinversión de tiendas en 18 mercados locales y tres centros de distribución, el mantenimiento y control de precios competitivos en los mercados en los que se ubiquen las tiendas sujetas a la desinversión, y la venta del 40% de interés minoritario que SMU mantiene en Supermercados Monserrat. SMU presentó una apelación ante la Corte Suprema, para reducir el número de mercados en los cuales desinvertir y eliminar la obligación de vender nuestro interés minoritario en Monserrat, entre otras.

- El día 28 de diciembre los accionistas de SMU completaron de forma exitosa el aumento de capital anunciado el día 3 de Diciembre, por un total de $ 50.000 millones.

3. Otros Aspectos Destacables

- Como es de público conocimiento, SMU experimentó en la segunda mitad del año 2012 un crecimiento en la exposición con proveedores asociado al mayor volumen de ventas y operaciones de la compañía producto de los procesos de integración y crecimiento.

- El proceso de crecimiento de los últimos años, el mayor volumen de operaciones y los niveles de inversión implicaron una presión sobre la generación de flujos de la compañía

- A raíz de lo anterior, la compañía experimentó una demora en los procesos de pago y conciliación de cuentas con sus proveedores. Esta situación fue abordada por SMU, destinando así recursos adicionales tanto humanos como financieros y realizando inversiones en sistemas que permitirán una adecuada administración futura del proceso de pago.

Informe Status Proveedores al 28-12-2012 (en $)

Tramo	BLOQUEADO	LIBERADO	DEUDA TOTAL	% Relat.	% Acum.
No Vencido	30.431.909.809	161.363.584.627	191.795.494.436	64,2%	64,21%
Proceso de Pago	1.242.845.593	30.451.303.602	31.694.149.195	10,6%	74,82%
Vencido	(2.343.128.217)	77.570.941.015	75.227.812.798	25,2%	100,00%
Total	29.331.627.185	269.385.829.244	298.717.456.429	100%	

- Al cierre del año 2012, un 25,2% del total adeudado a proveedores se encontraba en situación de plazo vencido. SMU decidió realizar un esfuerzo para disminuir rápidamente el volumen de proveedores en situación de plazo vencido, destinando una parte importante del aumento de capital concretado en Diciembre del año 2012 a resolver las demoras en los pasivos con nuestros proveedores, tal y como fue informado por la compañía a la opinión pública.

Informe Status Proveedores al 8-03-2013 (en $)

Tramo	BLOQUEADO	LIBERADO	DEUDA TOTAL	% Relat.	% Acum.
No Vencido	35.716.942.092	184.781.579.506	220.498.521.598	83,4%	83,41%
Proceso de Pago	4.030.674.829	33.530.790.460	37.561.465.289	14,2%	97,62%
Vencido	8.981.655.281	(2.677.720.226)	6.303.935.055	2,4%	100,00%
Total	48.729.272.202	215.634.649.740	264.363.921.942	100%	

- Así es como a principios de marzo del año 2013, el volumen de pasivos con proveedores en situación de plazo vencido disminuyó a un 2,4% del total adeudado a proveedores, que principalmente corresponden a facturas bloqueadas, las cuales están a la espera de las notas de crédito por parte de los proveedores para regularizar su proceso de pago. Esto reafirma el compromiso de SMU de respetar los acuerdos alcanzados por la compañía con las autoridades y sus proveedores.

4. Análisis del Estado de Resultados

ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRADOS CONSOLIDADOS	(Miles Ch$)				(Miles Ch$)			
	Al 31 de Diciembre 2012	Al 31 de Diciembre 2011	Var. 2011 - 2012	Var %	4Q12	4Q11	Var. 4Q11 - 4Q12	Var %
Ingresos de actividades ordinarias	2.102.211.837	1.768.862.254	333.349.583	18,8%	555.624.567	558.551.631	(2.927.064)	(0,5%)
Costo de ventas	(1.605.064.169)	(1.369.868.053)	(235.196.116)	17,2%	(424.685.956)	(432.492.896)	7.806.940	(1,8%)
Margen Bruto	**497.147.668**	**398.994.201**	**98.153.467**	**24,6%**	**130.938.611**	**126.058.735**	**4.879.876**	**3,9%**
Gastos de distribución	(19.776.055)	(14.817.145)	(4.958.910)	33,5%	(5.754.459)	(3.933.991)	(1.820.468)	46,3%
Margen de Contribucion	**477.371.613**	**384.177.056**	**93.194.557**	**24,3%**	**125.184.152**	**122.124.744**	**3.059.408**	**2,5%**
Gastos de administración	(375.202.422)	(322.959.926)	(52.242.496)	16,2%	(93.818.630)	(104.738.807)	10.920.177	(10,4%)
EBITDA	**102.169.191**	**61.217.130**	**40.952.061**	**66,9%**	**31.365.522**	**17.385.937**	**13.979.585**	**80,4%**
Depreciacion y Amortizacion	(72.975.823)	(68.701.027)	(4.274.796)	6,2%	(19.717.474)	(20.009.819)	292.345	(1,5%)
Otras ganancias (pérdidas)	(25.328.787)	(18.109.279)	(7.219.508)	39,9%	(11.657.501)	(12.882.905)	1.225.404	(9,5%)
Ingresos financieros	758.003	1.081.545	(323.542)	(29,9%)	180.151	272.866	(92.715)	(34,0%)
Costos financieros	(61.695.827)	(48.939.126)	(12.756.701)	26,1%	(16.750.342)	(16.187.439)	(562.903)	3,5%
Participación en ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación	(2.520.603)	(2.225.845)	(294.758)	13,2%	(726.828)	(964.457)	237.629	(24,6%)
Diferencias de cambio	(680.680)	549.013	(1.229.693)	n.a.	(244.283)	500.378	(744.661)	n.a.
Resultados por unidades de reajuste	(18.875.072)	(19.837.447)	962.375	(4,9%)	(8.466.058)	(9.942.707)	1.476.649	(14,9%)
Resultados Financieros	**(108.342.966)**	**(87.481.139)**	**(20.861.827)**	**23,8%**	**(37.664.861)**	**(39.204.264)**	**1.539.403**	**(3,9%)**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	**(79.149.598)**	**(94.965.036)**	**15.815.438**	**n.a.**	**(26.016.813)**	**(41.828.146)**	**15.811.333**	**n.a.**
Ingreso por impuesto a las ganancias	35.893.678	20.792.446	15.101.232	72,6%	13.025.157	10.479.933	2.545.224	24,3%
Ganancia (pérdida) del período	**(43.255.920)**	**(74.172.590)**	**30.916.670**	**n.a.**	**(12.991.656)**	**(31.348.213)**	**18.356.557**	**n.a.**

En términos acumulados, los Ingresos de actividades ordinarias se incrementaron en M$ 333.349.583, equivalente a un 18,8%, respecto del año anterior, lo cual es principalmente consecuencia de la adición de las operaciones de SdS, las cuales fueron consolidadas en Septiembre del año 2011.

El Margen Bruto acumulado a Diciembre 2012 creció en un 24,6%, que equivale a M$98.153.467. En términos de margen sobre las ventas, el Margen Bruto acumulado en el periodo fue equivalente a un 23,6%, lo que se compara positivamente respecto del 22,6% registrado durante el año anterior.

Al 31 de Diciembre de 2012, los Gastos de administración y distribución netos de Depreciación y Amortización experimentaron un aumento equivalente a M$ 57.201.406 respecto del monto acumulado durante el año 2011, lo cual es consecuencia del mayor volumen de operaciones de la compañía asociado a la consolidación de operaciones no existentes dentro de la compañía a esa fecha.

Si comparamos el desempeño de la compañía en términos evolutivos, los Gastos de administración y distribución netos de Depreciación y Amortización han disminuido constantemente, alcanzando en el último trimestre del año 2012 un 17,9% medidos como porcentaje de los ingresos, evidenciando una mejora respecto del nivel registrado en el primer, segundo y tercer trimestre del año 2012 (19,8%, 19,0% y 18,6% respectivamente). Esta mejora respecto de los niveles registrados en los trimestres precedentes, aun considerando la estacionalidad del periodo, está en línea con la búsqueda de sinergias operacionales.

ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRADOS CONSOLIDADOS	como Margen (Ingresos)			como Margen (Ingresos)		
	Al 31 de Diciembre 2012	Al 31 de Diciembre 2011	Diferencia (en p.b.)	4Q12	4Q11	Diferencia (en p.b.)
Ingresos de actividades ordinarias	100,0%	100,0%	0,0	100,0%	100,0%	0,0
Costo de ventas	(76,4%)	(77,4%)	109,2	(76,4%)	(77,4%)	99,7
Margen Bruto	**23,6%**	**22,6%**	**109,2**	**23,6%**	**22,6%**	**99,7**
Gastos de distribución	(0,9%)	(0,8%)	(10,3)	(1,0%)	(0,7%)	(33,1)
Margen de Contribucion	**22,7%**	**21,7%**	**98,9**	**22,5%**	**21,9%**	**66,6**
Gastos de administración	(17,8%)	(18,3%)	41,0	(16,9%)	(18,8%)	186,7
EBITDA	**4,9%**	**3,5%**	**139,9**	**5,6%**	**3,1%**	**253,2**
Depreciacion y Amortizacion	(3,5%)	(3,9%)	41,3	(3,5%)	(3,6%)	3,4
Otras ganancias (pérdidas)	(1,2%)	(1,0%)	(18,1)	(2,1%)	(2,3%)	20,8
Ingresos financieros	0,0%	0,1%	(2,5)	0,0%	0,0%	(1,6)
Costos financieros	(2,9%)	(2,8%)	(16,8)	(3,0%)	(2,9%)	(11,7)
Participación en ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos contabilizados por el método de la participación	(0,1%)	(0,1%)	0,6	(0,1%)	(0,2%)	4,2
Diferencias de cambio	(0,0%)	0,0%	(6,3)	(0,0%)	0,1%	(13,4)
Resultados por unidades de reajuste	(0,9%)	(1,1%)	22,4	(1,5%)	(1,8%)	25,6
Resultados Financieros	**(5,2%)**	**(4,9%)**	**(20,8)**	**(6,8%)**	**(7,0%)**	**24,0**
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	**(3,8%)**	**(5,4%)**	**160,4**	**(4,7%)**	**(7,5%)**	**280,6**
Ingreso por impuesto a las ganancias	1,7%	1,2%	53,2	2,3%	1,9%	46,8
Ganancia (pérdida) del período	**(2,1%)**	**(4,2%)**	**213,6**	**(2,3%)**	**(5,6%)**	**327,4**

Producto de los efectos antes mencionados, el EBITDA acumulado registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de M$102.169.191, equivalente a un aumento de M$ 40.952.061 o 66,9% respecto del EBITDA del mismo periodo del año 2011.

En términos trimestrales, al cuarto trimestre del presente año, la compañía registró un EBITDA equivalente a M$31.365.522, superior en un 80,4% al registrado en igual periodo del año anterior, que fue M$17.385.937.

Medido como margen sobre ingresos, la compañía registró en el 4Q12 un margen EBITDA de 5,6%, superior a los niveles los registrados en el tercer, segundo y primer trimestre del año 2012 (5,1%, 4,9% y 3,7% respectivamente) y también superior al 3,1% registrado en el 4Q11.

La Depreciación y Amortización del ejercicio presenta un aumento equivalente al 6,2% en valor absoluto respecto del mismo periodo del año anterior. Medido como margen sobre ingresos, la Depreciación y Amortización pasan a representar un 3,5% de margen, lo cual representa una mejora de más de 40 puntos base respecto del mismo periodo del año anterior.

Los Costos Financieros netos de Ingresos financieros acumulados al 4Q12 presentaron un aumento de M$ 13.080.243 respecto de igual periodo del año anterior como resultado del aumento en los pasivos financieros y el aumento en los arriendos clasificados como pasivo financiero.

El Resultado por unidades de reajuste acumulado a Diciembre de 2012 registró una variación positiva de M$962.375 respecto de igual periodo del año anterior, como consecuencia de la menor variación de la U.F. registrada durante el periodo versus el año anterior. Es importante destacar que este efecto, que tiene

particular impacto sobre los contratos de *leasing* que califican como pasivos financieros, no representa un egreso de caja.

El resultado de SMU S.A. acumulado al cierre del año 2012 fue de M$(43.255.920), el cual representa una menor perdida de M$ 30.916.670 respecto del resultado registrado el año anterior, lo cual es consecuencia de una mejora en la performance operacional de la compañía.

Si analizamos en términos trimestrales, el resultado de SMU S.A. durante el cuarto trimestre del año 2012 fue de M$(12.991.656), lo que representa una disminución respecto del resultado registrado en igual periodo del año anterior, el cual fue de M$(31.348.213).

5. Análisis del Estado de Situación Financiera

5.1. Activos

ACTIVOS	(Miles Ch$)			
	Al 31 de Diciembre 2012	Al 31 de Diciembre 2011	Var. 4Q11 - 4Q12	Var %
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo	152.132.518	44.901.958	107.230.560	238,8%
Otros activos financieros corrientes	208.628	554.371	(345.743)	(62,4%)
Otros activos no financieros corrientes	19.209.160	20.318.571	(1.109.411)	(5,5%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	97.227.445	91.782.620	5.444.825	5,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	5.696.532	4.349.715	1.346.817	31,0%
Inventarios	187.615.585	204.205.174	(16.589.589)	(8,1%)
Activos por impuestos corrientes	8.841.477	7.660.520	1.180.957	15,4%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	683.978	-	683.978	n.a.
Total Activos Corrientes	**471.615.323**	**373.772.929**	**97.842.394**	**26,2%**
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Otros activos financieros no corrientes	206.327	175.000	31.327	n.a.
Otros activos no financieros no corrientes	29.109.015	20.397.085	(20.190.758)	42,7%
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	58.784.899	60.493.254	(1.708.355)	(2,8%)
Plusvalía	675.441.836	683.245.008	(7.803.172)	(1,1%)
Activos intangibles distintos de la plusvalía	187.621.619	172.856.174	14.765.445	8,5%
Propiedades, plantas y equipos, neto	754.120.900	668.195.565	85.925.335	12,9%
Activos por impuestos diferidos	184.687.754	132.990.848	51.696.906	38,9%
Total Activos No Corrientes	**1.889.972.350**	**1.738.352.934**	**151.619.416**	**8,7%**
TOTAL ACTIVOS	**2.361.587.673**	**2.112.125.863**	**249.461.810**	**11,8%**

Los activos corrientes al 31 de Diciembre de 2012 crecieron un 26,1% en comparación con el periodo terminado en Diciembre del año anterior. Este crecimiento es principalmente el resultado del aumento en el disponible de la compañía. El aumento en el Efectivo y equivalentes al efectivo es consecuencia del

i) aumento de capital concretado el día 28 de Diciembre del año 2012, y ii) el aumento de cuentas por pagar, derivado de los problemas experimentados en el último trimestre del año respecto del pago a proveedores.

Al 31 de Diciembre de 2012, los activos no corrientes presentaron un aumento del 8,7%, debido principalmente al aumento de la cuenta Propiedades plantas y equipos, neto, en M$ 85.925.335, principalmente relacionado con la apertura de locales.

5.2. Pasivos y Patrimonio

PASIVOS	(Miles Ch$)			
	Al 31 de Diciembre 2012	Al 31 de Dicicembre 2011	Var. 4Q11 - 4Q12	Var %
PASIVOS CORRIENTES				
Otros pasivos financieros corrientes	134.068.700	141.386.114	(7.317.414)	(5,2%)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	534.628.821	378.797.841	155.830.980	41,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	14.709.006	7.831.719	6.877.287	87,8%
Otras provisiones de corto plazo	453.161	777.505	(324.344)	(41,7%)
Pasivos por impuestos corrientes	5.254	909.198	(903.944)	n.a.
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	6.866.491	9.733.864	(2.867.373)	(29,5%)
Otros pasivos no financieros, corrientes	5.611.371	5.222.154	389.217	7,5%
Total Pasivos Corrientes	**696.342.804**	**544.658.395**	**151.684.409**	**27,8%**
PASIVOS NO CORRIENTES				
Otros pasivos financieros no corrientes	859.756.845	778.125.280	81.631.565	10,5%
Cuentas por pagar no corrientes	9.952.248	1.068.397	8.883.851	831,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	-	0	n.a.
Pasivos por impuestos diferidos	29.760.583	22.117.256	7.643.327	n.a.
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	60.437	466.155	(405.718)	(87,0%)
Otros pasivos no financieros no corrientes	9.219.664	12.618.377	(3.398.713)	(26,9%)
Total Pasivos No Corrientes	**908.749.777**	**814.395.465**	**94.354.312**	**11,6%**
Total Patrimonio	**756.495.092**	**753.072.003**	**3.423.089**	**0,5%**
TOTAL PASIVOS	**2.361.587.673**	**2.112.125.863**	**249.461.810**	**11,8%**

En el periodo comprendido entre Diciembre de 2011 y Diciembre de 2012, los pasivos corrientes registraron un aumento del 27,8%, lo que equivale a M$ 151.684.409. Este crecimiento está directamente relacionado con el crecimiento de la partida Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes. Es importante destacar que el crecimiento experimentado en cuentas por pagar al cierre del periodo está directamente relacionado con los problemas experimentados en el último trimestre del año respecto del pago a proveedores, los cuales fueron resueltos durante el primer trimestre del año 2013.

Así, la posición neta de proveedores (Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes menos Efectivo y equivalentes al efectivo) al cierre del año 2012 es de M$ 382.496.303 versus M$ 333.895.883 al cierre del año anterior, lo que representa un crecimiento del 14,6% entre ambos periodos. Este crecimiento es menor al experimentado por el volumen de ventas de la compañía (18,8%), lo cual es reflejo de la optimización del uso del capital de trabajo y las mejores prácticas comerciales alcanzadas como resultado de la consolidación de operaciones por parte de la compañía.

Los pasivos no corrientes por su parte experimentaron un incremento del 11,6% o el equivalente a M$ 94.354.312 al cierre del año 2012 versus el año anterior. Lo anterior es explicado principalmente por i) un aumento de las Obligaciones por arrendamientos que califican como financieros, la cual está directamente relacionada con el crecimiento experimentado en el número de tiendas, y ii) un aumento en Obligaciones con el público, relacionados con la emisión de bonos de la serie C de SMU realizada en mayo del año 2012. Todo lo anterior fue en parte compensado por una disminución de i) los Préstamos bancarios, y ii) las Obligaciones por arrendamiento financieros, que a su vez es consecuencia de la venta del Centro de Distribución Lo Aguirre concretada en Diciembre del año 2012.

6. Análisis de indicadores financieros

A continuación se presentan los principales indicadores financieros

INDICADORES[1]	31.03.2012	30.06.2012	30.09.2012	31.12.2012
Liquidez				
Índice de Liquidez	0,64	0,65	0,62	0,68
Razón Ácida	0,27	0,29	0,32	0,41
Endeudamiento				
Pasivo Exigible / Activos Totales	0,7	0,7	0,7	0,7
Pasivo Exigible / Patrimonio	1,9	2,0	2,1	2,1
Pasivos Financieros Neto / Patrimonio	1,3	1,3	1,3	1,1
Pasivo Exigible Corto Plazo / Pasivo Exigible Total	40,6%	40,8%	43,2%	43,4%
Actividad				
Rotación de Inventarios (días)	46,9	48,2	45,7	40,4
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	13,4	13,4	13,5	12,8
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	73,4	73,4	82,8	87,7
Eficiencia				
Deuda Financiera Neta / EBITDA (veces)	8,84x	8,32x	6,33x	4,19x
Margen Bruto Acumulado %	23,5	23,7	23,7	23,6
EBITDA Acumulado (MM$)	19.282	44.357	70.804	102.169
Mg. EBITDA Acumulado (%)	3,7%	4,3%	4,6%	4,9%

[1] **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.*

7. Análisis de Flujos

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIRECTO	(Miles Ch$)		
	Al 31 de Diciembre 2012	Al 31 de Diciembre 2011	Var. 2011 - 2012
Pérdida del año	**(43.255.920)**	**(74.172.590)**	**30.916.670**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	**175.905.704**	**(74.711.707)**	**250.617.411**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	**(95.827.712)**	**(263.647.838)**	**167.820.126**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	**27.152.568**	**287.570.357**	**(260.417.789)**
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**107.230.560**	**(50.789.188)**	**158.019.748**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del año	**44.901.958**	**95.691.146**	**(50.789.188)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del año	**152.132.518**	**44.901.958**	**107.230.560**

Durante el año 2012, el Flujo procedente de actividades de la operación creció en el equivalente a M$ 250.617.411, lo cual es explicado por la mejor performance operacional sumada a la mayor generación de capital de trabajo como resultado de la extensión de plazos de pago a proveedores.

El flujo procedente de actividades de inversión presentó una mejora equivalente a M$ 167.820.126 como resultado del menor nivel de inversión realizado por la compañía durante el año 2012 versus el año anterior. Es importante destacar que durante el año 2011 la compañía realizó importantes adquisiciones y operaciones que le permitieron casi duplicar su nivel de ventas. Por el contrario, durante el año 2012 la compañía disminuyó el ritmo de crecimiento en términos de adquisiciones, concentrando sus esfuerzos en la consolidación de las operaciones existentes, la obtención de mejoras operacionales y el crecimiento orgánico de las operaciones de negocio.

El mayor nivel de generación de flujos, sumado a este menor nivel de inversión ha permitido que la compañía disminuya sus necesidades de financiamiento, tal como es demostrado por una disminución de M$ 260.417.789 en los flujos procedentes de actividades de financiación, como resultado de las menores necesidades de préstamos de largo plazo y aumentos de capital por parte de la compañía.

Todo lo anterior ha resultado en que SMU haya sido capaz generar durante el año 2012 un flujo de efectivo total de M$ 107.230.560, lo cual se compara positivamente con el flujo negativo generado durante el año 2011 de M$ 50.789.788.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR SEGMENTO OPERATIVO	(Miles Ch$)		
	Supermercados	Insumos para la Construcción	Servicios de Apoyo, Financiamiento, Ajustes y otros (*)
Actividades de Operación	180.508.865	(4.603.161)	-
Actividades de Inversión	(78.682.551)	(7.888.904)	(9.256.257)
Actividades de Financiación	-	13.753.833	13.398.735
Totales	101.826.314	1.261.768	4.142.478

A nivel de segmentos operativos, el negocio de supermercados representa el 95,0% del total de flujos generados por la compañía a nivel consolidado.

Adjunto además se presenta la venta por metro cuadrado por segmento de negocios a Diciembre del año 2012.

Venta Por M2	En $
Consolidado	206,024
Segmento Supermercados	234,988
Segmento Materiales de Construcción	106,815

8. 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 esta.

8.1. 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 períodos 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. Todo lo anterior es monitoreado periódicamente a través de proyecciones financieras realizadas por SMU, las cuales se basan en variables macroeconómicas tales como el producto interno bruto (PIB) y tasas de crecimiento país. La variación de dichos índices macroeconómicos tiene efectos directos en las mencionadas proyecciones, la cual en caso de ser sustancial podría afectarlas significativamente, afectando el valor compañía de SMU y por ende la valorización de sus activos.

8.2. 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.

8.3. 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 período 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 y UF sobre la posición de pasivos exigibles netos en moneda extranjera mediante instrumentos de mercado diseñados para dichos efectos.

8.4. 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 este, con el objeto de pagar, prepagar, refinanciar y/o obtener nuevos créditos, de acuerdo con la capacidad de generación de flujos de la compañía. Complementando lo anterior, SMU cuenta con Líneas de Crédito de Corto Plazo debidamente aprobadas y disponibles, lo cual, permite reducir razonablemente el riesgo de liquidez. Dichas líneas de crédito son renovables a su vencimiento.

8.5. 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.

8.6. 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 de 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 compañía 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.

8.7. 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 compañía 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.