Análisis Razonado de los Estados Financieros

Resultados Tercer Trimestre 2014

www.walmartchile.cl

Para mayor Información contactar a:

Gonzalo Valenzuela, Gerente de Asuntos Corporativos (56-2) 200 5243

Gonzalo.Valenzuela@walmart.com

Contenido

1.- Principales Acontecimientos del Período.

2.- Nuestro Negocio

3.- Análisis de Resultados

4.- Análisis del Balance General

5.- Valor Libro y Valor Económico de los Activos

6.- Flujo de Efectivo

7.- Indicadores Financieros

8.- Análisis Riesgo de Mercado

1.- Principales Acontecimientos del Período

Destacados

- Los Ingresos de actividades ordinarias acumulados a septiembre de 2014 presentaron un aumento del 13,8% en relación al mismo período del año anterior, alcanzando los CLP $2.595.152 millones, mientras que en el mismo período del 2013 fueron de CLP $2.279.669 millones.
- La Ganancia Bruta acumulada a septiembre de 2014 alcanzó los CLP $694.754 millones para el 2014, mientras que en el 2013 fue de CLP $632.944 millones representando un aumento de 9,8%.
- El EBITDA a septiembre 2014 fue 16,1% superior a igual periodo año anterior, alcanzando los CLP $213.108 millones en el 2014, mientras que en el 2013 fue de CLP $183.620 millones.
- La Ganancia acumulada a septiembre 2014 fue de CLP $97.217 millones frente a CLP $82.025 millones en igual período de 2013, lo que representó un aumento de un 18,5%.
- Al 30 de septiembre de 2014 presenta una superficie de venta en el negocio de supermercados de 843 mil m^2 generadores de venta, asociado a 362 locales distribuidos en sus distintos formatos Lider, Express, Ekono, SuperBodega aCuenta y Central Mayorista, en tanto para el 30 de septiembre de 2013 presentaba una superficie de venta de 777 mil m^2, asociado a 336 locales. Dado lo anterior, los m^2 generadores de venta aumentan en un 8,4%. En el negocio de Centros Comerciales a septiembre de 2014, cuenta con 624 mil m^2 construidos con 12 centros comerciales bajo el nombre de Espacio Urbano.
- Durante el tercer trimestre del 2014 se abrieron nueve locales: un local del formato Lider ubicado en la II Región, tres locales del formato Express ubicados en la VI y X Región y cinco locales del formato Bodega ubicados en la Región Metropolitana y VIII Región.

Hitos del Período

- Con fecha 24 de julio de 2014, se comunica como hecho esencial, que a partir del 1° de Octubre del 2014, el nuevo Gerente de Finanzas Corporativo de Walmart Chile será el Sr. Stefano Rosso. Hasta esa fecha continuará en sus funciones la actual Gerente de Finanzas Corporativo la Sra. Olga González.
- Con fecha 27 de agosto de 2014, se comunica como hecho esencial, que el Señor Pedro Farah, ha presentado su renuncia al Directorio de Walmart Chile, y en su reemplazo el Directorio ha elegido a la Señora Karina Awad.
- Durante los meses de julio y agosto se realizó el tercer concurso del "Fondo Concursable El Kilómetro de Mi Supermercado", a través del cual las comunidades vecinas a todos nuestros supermercados tuvieron la oportunidad de postular a proyectos de mejoramiento de su calidad de vida financiados por la compañía por un monto total de CLP $100 millones, que serán destinados a proyectos sociales ganadores a implementarse a lo largo de todo Chile.

Hechos Posteriores

- Walmart lanza la marca "Lider CentroVisión", orientado a un plan de precios bajos en la venta de lentes ópticos y de sol. En el mes de Noviembre se inaugura la primera tienda en la comuna de Ñuñoa y una segunda tienda en Maipú y se espera abrir en los próximos seis meses tres tiendas más a lo largo del país, donde se venderán marcas tales como Sophia Loren, Marilyn Monroe y Jlo, y otras de diseño como Boss Orange, Óscar de la Renta, entre otras.
- En el mes de Noviembre se inaugura la tercera tienda del formato Central Mayorista situado en la localidad de Talca, VII Región, formato dirigido a un segmento de mercado del pequeño comercio revendedor y del sector HORECA como hoteles, restaurantes y casinos. Diseñada para crear una relación cercana con sus socios ofreciendo una amplia gama de productos al por mayor asegurando los estándares de calidad y manteniendo precios bajos siempre.
- Mediante Hecho Esencial de fecha 25 de noviembre 2014, se informó a la SVS y al público en general, los siguientes acuerdos tomados por el Directorio en sesión extraordinaria de fecha 24 de noviembre de 2014: (i) Citación a junta extraordinaria de accionistas para el 15 de diciembre de 2014, con el objeto de someter a la aprobación de los accionistas una transacción con WM Global Financial Corp., filial indirecta de Walmart Stores, Inc., consistente en la cesión de cuentas por cobrar de que es titular Walmart Chile contra su filial Inversiones Walmart Chile Limitada por un monto de $147.090.650.000; (ii) Pago de un Dividendo Provisorio N° 54 de $4,47318455520 por acción con cargo a las

utilidades del ejercicio 2014, a pagarse el 23 de diciembre de 2014 a los accionistas inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del 17 de diciembre de 2014; y (iii) Citación a junta extraordinaria de accionistas para el 15 de diciembre de 2014 para someter a aprobación de los accionistas el pago de un Dividendo Definitivo Eventual N° 55 de $18,0867310890 por acción con cargo a utilidades acumuladas de ejercicios anteriores, a pagarse el 23 de diciembre de 2014 a los accionistas inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del 17 de diciembre de 2014.

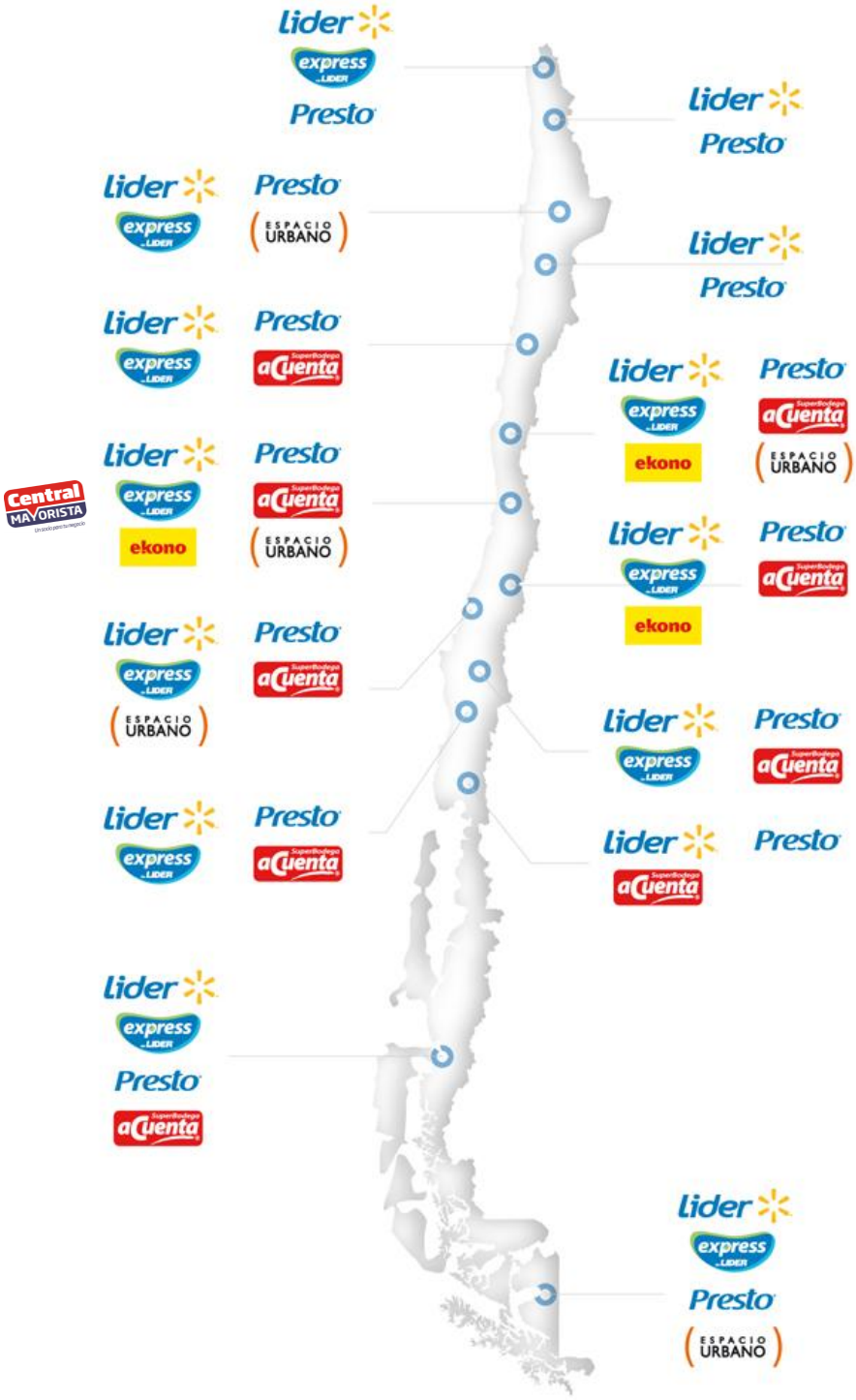
2.- Nuestro Negocio

Walmart Chile es una compañía de la industria del retail chilena cuyo principal negocio son los supermercados. Adicionalmente, desarrolla proyectos inmobiliarios a través de la empresa Walmart Chile Inmobiliaria, posee un negocio financiero con Walmart Chile Servicios Financieros, un negocio que opera restaurantes, autoservicios y cafeterías con Grupo Restaurantes de Walmart Chile, un negocio de ventas on-line a través de su negocio Lider.cl y consta de distintos centros de distribución, tanto en Santiago como en Regiones, haciendo más eficiente la cadena de distribución y los costos asociados. En conjunto todos estos negocios permiten desarrollar propuestas de valor integrales a todos los segmentos que atiende.

La compañía cuenta con una estrategia clara de posicionamiento de precios, bajo su misión de **ahorrarle dinero a nuestros clientes, para que puedan vivir mejor**, junto a una oferta de servicios integrales para sus clientes. De esta forma la compañía enfoca su estrategia en entregar productos de excelente calidad a los precios más convenientes del mercado.

Con más de 55 años de experiencia, Walmart Chile se convierte en la principal cadena de supermercados de Chile, con una amplia base de clientes provenientes de todos los estratos socioeconómicos del país. Al 30 de septiembre 2014, la compañía cuenta con 362 locales de supermercados en sus distintos formatos, 77 Lider, 70 Express, 125 Ekono, 88 SuperBodega aCuenta y 2 Central Mayorista, además de 28 locales de la división Restaurant (2 Parrillas, 7 Buffet, 11 Revive Lunch, 5 Pío, 3 Revive Restaurante) y 12 centros comerciales en su formato Espacio Urbano que incluye la administración de 593 tiendas anclas y menores, todos ellos distribuidos a lo largo del territorio nacional.

Walmart Chile



Centros Comerciales	N° Centros Comerciales	m2 de venta (mil)
Espacio Urbano	12	624

Supermercados	N° Tiendas	m2 de venta (mil)
Lider	77	501
Express	70	113
Super Bodega aCuenta	88	173
Ekono	125	49
Central Mayorista	2	7
Total	**362**	**843**

Nota: Walmart Chile cuenta además con 28 locales de Restaurant y el negocio e-commerce.

3. Análisis de Resultados

Los estados financieros consolidados de Walmart Chile S.A. al 30 de septiembre de 2014, reportados a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, son preparados bajo las normas y criterios contables NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera).

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO MM$	01-01-2014 30-09-2014	% sobre Ingresos	01-01-2013 30-09-2013	% sobre Ingresos	Var AA %
Ingresos de actividades ordinarias	2.595.152	100,0%	2.279.669	100,0%	13,8%
Costo de ventas	(1.900.398)	-73,2%	(1.646.726)	-72,2%	15,4%
Ganancia bruta	**694.754**	**26,8%**	**632.944**	**27,8%**	**9,8%**
Gasto de administración	(503.724)	-19,4%	(464.377)	-20,4%	8,5%
Costos financieros	(21.841)	-0,8%	(21.915)	-1,0%	-0,3%
Ingresos financieros	169	0,0%	64	0,0%	162,7%
Otros	(48.772)	-1,9%	(47.319)	-2,1%	3,1%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**120.586**	**4,6%**	**99.397**	**4,4%**	**21,3%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	(23.368)	**-0,9%**	(17.372)	**-0,8%**	34,5%
Ganancia (pérdida)	**97.217**	**3,7%**	**82.025**	**3,6%**	**18,5%**
Resultado Operacional mas Depreciación y Amortización (EBITDA)	**213.108**	**8,2%**	**183.620**	**8,1%**	**16,1%**

ESTADOS DE RESULTADOS POR SEGMENTO

SEGMENTO RETAIL MM$	01-01-2014 30-09-2014	% sobre Ingresos	01-01-2013 30-09-2013	% sobre Ingresos	Var AA %
Ingresos de actividades ordinarias	2.482.084	100,0%	2.172.444	100,0%	14,3%
Costo de ventas	(1.865.246)	-75,1%	(1.613.068)	-74,3%	15,6%
Ganancia bruta	**616.838**	**24,9%**	**559.375**	**25,7%**	**10,3%**
Gasto de administración	(454.125)	-18,3%	(416.850)	-19,2%	8,9%
Costos financieros	(682)	0,0%	(728)	0,0%	-6,4%
Ingresos financieros	158	0,0%	56	0,0%	180,9%
Otros	(43.745)	-1,8%	(38.588)	-1,8%	13,4%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**118.445**	**4,8%**	**103.265**	**4,8%**	**14,7%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	**(21.680)**	**-0,9%**	**(17.202)**	**-0,8%**	26,0%
Ganancia (pérdida)	**96.765**	**3,9%**	**86.063**	**4,0%**	**12,4%**
Resultado Operacional mas Depreciación y Amortización (EBITDA)	**180.607**	**7,3%**	**156.052**	**7,2%**	**15,7%**

SEGMENTO INMOBILIARIA MM$	01-01-2014 30-09-2014	% sobre Ingresos	01-01-2013 30-09-2013	% sobre Ingresos	Var AA %
Ingresos de actividades ordinarias	30.316	100,0%	28.122	100,0%	7,8%
Costo de ventas		0,0%		0,0%	
Ganancia bruta	**30.316**	**100,0%**	**28.122**	**100,0%**	**7,8%**
Gasto de administración	(12.129)	-40,0%	(12.330)	-43,8%	-1,6%
Costos financieros	(1.558)	-5,1%	(1.546)	-5,5%	0,7%
Ingresos financieros	0	0,0%	2	0,0%	-100,0%
Otros	(3.859)	-12,7%	(3.267)	-11,6%	18,1%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**12.770**	**42,1%**	**10.982**	**39,1%**	**16,3%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	**(1.788)**	**-5,9%**	**(2.196)**	**-7,8%**	-18,6%
Ganancia (pérdida)	**10.983**	**36,2%**	**8.786**	**31,2%**	**25,0%**
Resultado Operacional mas Depreciación y Amortización (EBITDA)	**18.855**	**62,2%**	**16.764**	**59,6%**	**12,5%**

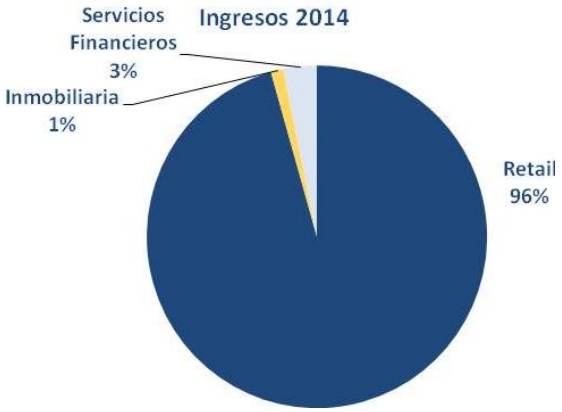
SEGMENTO SERVICIOS FINANCIEROS MM$	01-01-2014 30-09-2014	% sobre Ingresos	01-01-2013 30-09-2013	% sobre Ingresos	Var AA %
Ingresos de actividades ordinarias	82.752	100,0%	79.103	100,0%	4,6%
Costo de ventas	(35.153)	-42,5%	(33.657)	-42,5%	4,4%
Ganancia bruta	**47.599**	**57,5%**	**45.446**	**57,5%**	**4,7%**
Gasto de administración	(31.421)	-38,0%	(29.692)	-37,5%	5,8%
Costos financieros	(17)	0,0%	(96)	-0,1%	-82,4%
Ingresos financieros	9	0,0%	2	0,0%	289,0%
Otros	(3.468)	-4,2%	(3.620)	-4,6%	-4,2%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**12.703**	**15,4%**	**12.040**	**15,2%**	**5,5%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	**603**	**0,7%**	**(2.014)**	**-2,5%**	-129,9%
Ganancia (pérdida)	**13.306**	**16,1%**	**10.027**	**12,7%**	**32,7%**
Resultado Operacional mas Depreciación y Amortización (EBITDA)	**15.948**	**19,3%**	**16.548**	**20,9%**	**-3,6%**

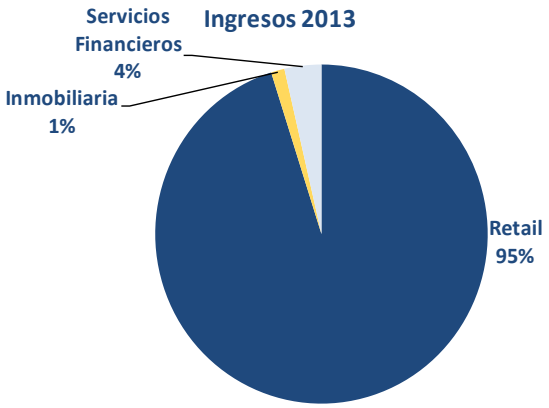
SEGMENTO CORPORATIVO MM$	01-01-2014 30-09-2014	% sobre Ingresos	01-01-2013 30-09-2013	% sobre Ingresos	Var AA %
Ingresos de actividades ordinarias	0,0	N/A	0,3	N/A	-100,0%
Costo de ventas					
Ganancia bruta	**0,0**	**N/A**	**0,3**	**N/A**	**-100,0%**
Gasto de administración	(6.048)	N/A	(5.505)	N/A	9,9%
Costos financieros	(19.585)	N/A	(19.544)	N/A	0,2%
Ingresos financieros	2	N/A	3	N/A	-50,2%
Otros	2.299	N/A	(1.845)	N/A	-224,6%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**(23.333)**	**N/A**	**(26.891)**	**N/A**	**-13,2%**
Gasto por Impuesto a las ganancias	**(503)**	**N/A**	**4.040**	**N/A**	-112,5%
Ganancia (pérdida)	**(23.836)**	**N/A**	**(22.851)**	**N/A**	**4,3%**
Resultado Operacional mas Depreciación y Amortización (EBITDA)	**(2.303)**	**N/A**	**(5.743)**	**N/A**	**-59,9%**

Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos ordinarios acumulados al 30 de septiembre 2014 fueron de CLP $2.595.152 millones, mientras en el mismo período del año anterior alcanzó los CLP $2.279.669 millones, lo que representó un aumento de un 13,8%. Este incremento está dado principalmente por el segmento de Retail que crece un 14,3% explicado por la incorporación de 26 locales netos de cierre a septiembre de 2014, por el aumento de las ventas en locales comparables; por el crecimiento de ingresos de un 4,6% del segmento de Servicios Financieros debido a mayores comisiones e intereses y al crecimiento de un 7,8% del segmento de Inmobiliaria debido a mayores ingresos por concepto de arriendo a terceros.

Distribución de Ingresos por Segmento

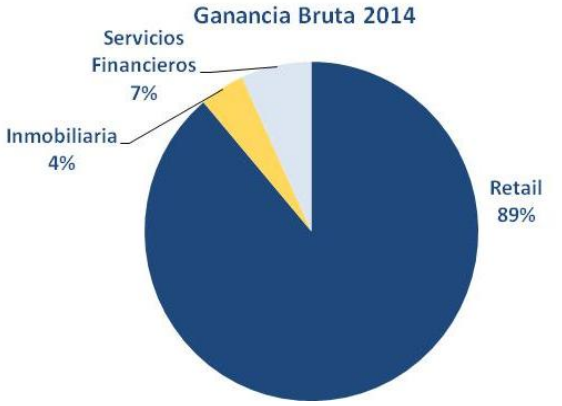


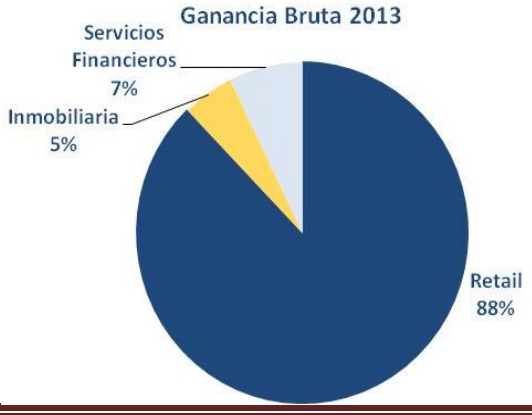


Ganancia Bruta

La ganancia bruta acumulada al 30 de septiembre 2014 fue de CLP $694.754 millones frente a CLP $632.944 millones en el mismo período de 2013, lo que representó un aumento de 9,8%, principalmente por el segmento de Retail que aumenta en un 10,3% y por el segmento financiero que aumenta en un 4,7%, ambos favorecidos por mayores ingresos de actividades ordinarias.

Distribución de Ganancia Bruta por Segmento

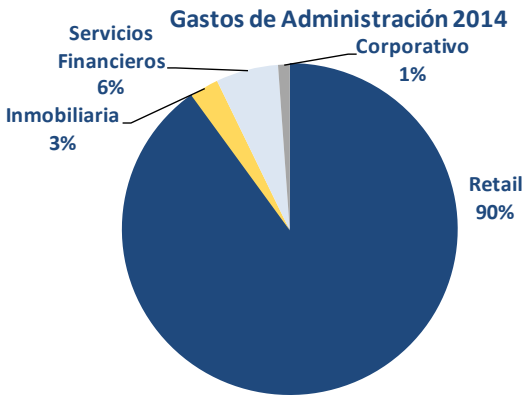


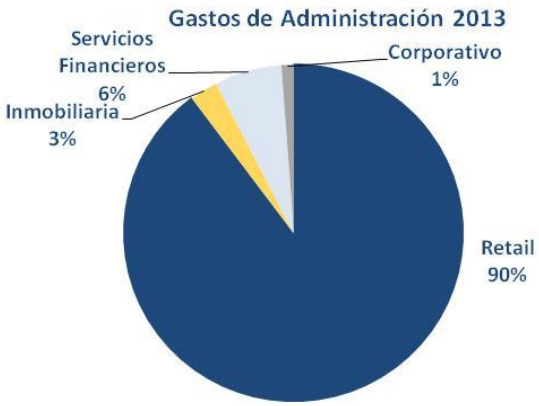


Gastos de Administración

Los gastos de administración acumulados al 30 de septiembre 2014 fueron CLP $503.724 millones, en comparación con CLP $464.377 millones para el mismo período de 2013, representando un aumento de un 8,5%. Los gastos de administración como porcentaje de los ingresos fueron de 19,4% en el período enero – septiembre 2014, mientras que en el mismo período del 2013 fue de 20,4%, lo que representa una disminución de 100 puntos bases. Esta disminución se encuentra relacionada al mayor apalancamiento en gastos de la compañía producto de mejores eficiencias en la gestión, especialmente en los segmentos de Retail e Inmobiliaria.

Distribución de Gastos de Administración por Segmento





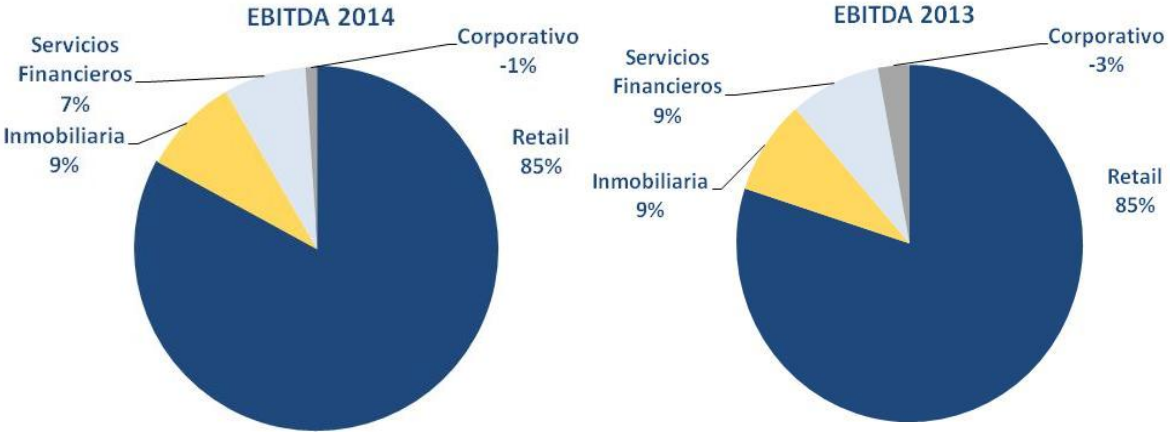
Costos Financieros Netos

Los costos financieros netos acumulados al 30 de septiembre de 2014, entendido como los costos financieros más los ingresos financieros, fueron de CLP $21.672 millones frente a CLP $21.850 millones en igual período de 2013, lo que representó una disminución de un -0,8%, explicado por menores intereses de préstamos bancarios y mayores ingresos por intereses de inversiones de instrumentos financieros.

EBITDA

El EBITDA acumulado al 30 de septiembre de 2014 fue de CLP 213.108 millones, mientras para el mismo periodo del 2013 fue de CLP 183.620, lo que representa un aumento de un 16,1%. Este incremento se ve impulsado por mayores ingresos de Retail, Servicios Financieros e Inmobiliaria y a un mejor apalancamiento de gastos. El EBITDA como porcentaje de los ingresos fue de un 8,2% en el período enero – septiembre 2014, mientras que en el mismo período del 2013 fue de 8,1%, lo que representa un aumento de 10 puntos bases.

Distribución del EBITDA por Segmento



Ganancia

El resultado acumulado al 30 de septiembre de 2014 presenta una ganancia de CLP $97.217 millones frente a una ganancia de CLP $82.025 millones en igual período de 2013, lo que representa un crecimiento de un 18,8%. La diferencia está explicada principalmente por mayores ingresos y eficiencia en el manejo de gastos, parcialmente compensado por mayor gasto por impuesto a las ganancias. La ganancia como porcentaje de los ingresos fue de un 3,7% en el período enero – septiembre 2014, mientras que en el mismo período del 2013 fue de 3,6%, lo que representa un aumento de 10 puntos bases.

4.- Análisis del Balance General

El balance general al 30 de septiembre de 2014, reportado a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, es preparado bajo las normas y criterios contables NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera).

BALANCE RESUMIDO	30-09-2014	31-12-2013	Variación %
Activos Corrientes	839.692	780.868	7,5%
Activos No Corrientes	1.638.792	1.535.891	6,7%
Total Activos	**2.478.484**	**2.316.759**	**7,0%**
Pasivos Corrientes	942.679	890.360	5,9%
Pasivos No Corrientes	625.353	606.094	3,2%
Total Pasivo	**1.568.031**	**1.496.453**	**4,8%**
Patrimonio	910.453	820.305	11,0%
Total Patrimonio y Pasivos	**2.478.484**	**2.316.759**	**7,0%**

Activos

Al 30 de septiembre de 2014, los activos de la compañía ascendieron a CLP $2.478.484 millones comparados con CLP $2.316.759 millones al 31 de diciembre de 2013, lo que representó un aumento de un 7,0%.

Activos Corrientes

Los activos corrientes aumentan en un 7,5%, principalmente por aumento de los inventarios y por aumento de deudores comerciales (cartera de clientes presto y otros deudores); parcialmente compensado por disminución de efectivo y equivalentes al efectivo y disminución de activo por impuestos corrientes.

Activos No corrientes

Los activos no corrientes se incrementaron un 6,7% principalmente por el aumento de propiedades, planta y equipos que responde al continuo desarrollo del plan de inversiones de la compañía en todos sus formatos, por un aumento de derechos por cobrar de deudores financieros (cartera de clientes presto).

Pasivos

El total de pasivos al 30 de septiembre de 2014 fue de CLP $1.568.031 millones, comparado con CLP $1.496.453 millones al 31 de diciembre de 2013, lo que representó un aumento de un 4,8%.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentan en un 5,9% principalmente por otros pasivos financieros corrientes por aumento de préstamos bancarios no garantizados, parcialmente compensado por disminución de otros pasivos financieros corrientes por disminución de dividendos por pagar, junto con la disminución de cuentas por pagar comerciales de proveedores de mercancías explicado por efecto de estacionalidad.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes aumentan en un 3,2% por aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas no corriente y por un aumento de pasivos por impuestos diferidos relativos a depreciaciones.

El patrimonio, muestra un aumento de un 11,0% respecto al 31 de diciembre de 2013, relacionado a mayores ganancias acumuladas.

La deuda financiera total, aumentó en un 17,1% respecto al 31 de diciembre de 2013, principalmente por préstamos bancarios no garantizados.

Actividades de Financiamiento

El 20 de mayo de 2013 Walmart Chile refinanció el crédito sindicado, utilizado para consolidar deuda que mantenía con los bancos Santander, Chile y BBVA por un monto de $155.900.000.000 con un crédito bilateral por el mismo monto con el Banco de Chile, cuyo vencimiento es el 20 de mayo de 2016, con lo cual la Compañía logró en el proceso una disminución en el costo.

5.- Valor Libro y Valor Económico de los Activos

Los activos que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se someten anualmente a pruebas de pérdidas por deterioro del valor. Los activos sujetos a depreciación o amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable.
La política de la Sociedad es ajustar los deterioros para los activos antes mencionados que han sido descontinuados. Cuando el valor de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable, mediante reconocimiento de pérdidas por deterioro, al 30 de septiembre de 2014 no se han reconocido pérdidas por deterioro. Al 31 de diciembre de 2013 se han reconocido reversas de pérdidas por deterioro por M$108.418 por conceptos de Propiedades, Plantas y Equipos.

6.- Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO MM$	30-09-2014	31-12-2013	Variación %
Flujo Neto Actividades de Operación	94.579	98.275	-3,8%
Flujo Neto Actividades Financiación	(12.102)	18.153	-166,7%
Flujo Neto Actividades Inversión	(123.632)	(127.690)	3,2%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto en la tasa de cambio	**(41.155)**	**(11.262)**	**-265%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0	0	
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(41.155)**	**(11.262)**	**-265%**

Flujo de efectivo por segmento

	Al 30 Septiembre 2014			
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO MM$	Retail	Inmobiliaria	Servicios Financieros	Corporativo
Flujo Neto Actividades de Operación	26.324	65.776	1.796	683
Flujo Neto Actividades Financiación	(4.090)	(7.450)	(2)	(559)
Flujo Neto Actividades Inversión	(66.210)	(57.106)	(315)	0
Disminución Efectivo antes efecto tasa de cambio	**(43.977)**	**1.219**	**1.479**	**124**

	Al 30 Septiembre 2013			
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO MM$	Retail	Inmobiliaria	Servicios Financieros	Corporativo
Flujo Neto Actividades de Operación	23.004	74.166	898	208
Flujo Neto Actividades Financiación	3.550	(7.174)	(5)	21.781
Flujo Neto Actividades Inversión	(60.071)	(67.619)	0	0
Disminución Efectivo antes efecto tasa de cambio	**(33.517)**	**(627)**	**893**	**21.989**

La Sociedad generó un decrecimiento neto en el flujo de efectivo antes del efecto por tasa de cambio de CLP $21.612 millones, el que se descompone de la siguiente manera:

Actividades de operación: generaron un flujo neto positivo de CLP $94.579 millones, disminuyendo en comparación al mismo periodo del 2013, debido a un menor flujo operacional por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios; parcialmente contrarrestado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios derivado del segmento de Retail y de Servicios Financieros. Adicionalmente se ve afectado por mayores Otros Pagos por actividades de operación parcialmente compensado por mayores pagos de impuestos a las ganancias del segmento de Retail.

Actividades de financiación: se generó un flujo neto negativo de CLP $12.102 millones, disminuyendo en comparación al mismo periodo del 2013, debido principalmente por menores importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo, parcialmente compensado por mayores reembolsos de préstamos de la compañía.

Actividades de inversión: generaron un flujo neto negativo de CLP $123.632 millones, mientras que para el 2013 generaron un flujo negativo de CLP $ 127.690 millones, afectado por menores desembolsos por compra de propiedades, planta y equipo del segmento de Inmobiliaria y menores compras de activos intangibles del segmento de Retail, lo que se ve compensado por mayores desembolsos de propiedades, planta y equipo del segmento de Retail.

7.- Indicadores Financieros

Índices de Endeudamiento

			30-09-2014	31-12-2013
Índices de Endeudamiento	**Fórmula**			
Deuda Financiera/Patrimonio	*Deuda Financiera*/Patrimonio*	Veces	0,76	0,72
Deuda Financiera/Ebitda	*Deuda Financiera*/Ebitda***	Veces	2,16	2,04
Pasivo Totales / Activos Totales	*Pasivo Totales / Activos Totales*	Veces	0,63	0,65
Razón de Endeudamiento con terceros	*(Total Pasivos - cuentas por pagar relacionadas)/ Total Patrimonio*	Veces	1,37	1,45
Pasivo Corriente / Pasivo Total	*Pasivo Corriente / Pasivo Total*	%	60,1%	59,5%

* Deuda Financiera= Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes

** Cálculo considera 12 meses móviles

Deuda Financiera sobre Patrimonio

La relación que mide deuda financiera sobre patrimonio observa un aumento desde 0,72 veces en diciembre de 2013 a 0,76 veces en septiembre 2014, producto de una mayor deuda financiera por mayores préstamos bancarios no garantizados versus diciembre 2013.

Deuda Financiera sobre EBITDA

La relación que mide deuda financiera sobre EBITDA observa un aumento desde 2,04 veces en diciembre de 2013 a 2,16 veces en septiembre 2014, debido a un aumento del EBITDA anualizado de un 10,2%, mientras que la deuda financiera crece en una mayor proporción de un 17,1%.

Índices de Liquidez

Índices de Liquidez	Fórmula		30-09-2014	31-12-2013
Razón de Liquidez	*Total Activos corrientes/Pasivos corrientes*	Veces	0,89	0,88
Razón Ácida	*(Total Activos corrientes - Inventarios)/ Total Pasivos Corrientes*	Veces	0,51	0,56

Razón de Liquidez

El índice de liquidez que mide la relación entre los activos corrientes sobre los pasivos corrientes aumenta desde 0,88 veces en diciembre 2013 a 0,89 veces en septiembre 2014, principalmente debido a un aumento de los activos corrientes explicado por inventarios.

Razón Ácida

La razón ácida, indicador de liquidez más estricto que la razón corriente, al no considerar los inventarios en los activos circulantes, presentó una disminución desde 0,56 veces al 31 de diciembre de 2013 a 0,51 veces al 30 de septiembre de 2014, debido principalmente por una disminución de los activos corrientes frente a un aumento de los pasivos corrientes.

Índices de Actividad

Índices de Actividad	Fórmula		30-09-2014	30-09-2013
Permanencia de Inventarios	365 x Inventarios Corrientes /Costo de Venta (12 meses móviles)	Días	51,7	46,4
Promedio de Cobro	365 x Cuentas por Cobrar/Ventas Netas x IVA (12 meses móviles)	Días	36,4	37,5
Promedio de Pago*	Promedio ponderado de plazo de pago ** (12 meses móviles)	Días	50,2	49,8

* Se excluyen pagos de proveedores extranjeros

** $\sum_{1}^{n} \frac{Monto\ Factura_n\ x\ Plazo\ Pago\ Neto_n}{Monto\ Total\ Facturas}$

Permanencia de Inventarios

La permanencia de inventarios fue de 51,7 días a septiembre de 2014 mientras que para septiembre de 2013 fue de 46,4 días.

Promedio de Cobro

El promedio de cobro fue de 36,4 días a septiembre de 2014, mientras que para el mismo periodo del 2013 fue de 37,5 días.

Promedio de Pago

El promedio de pago considerando 12 meses móviles fue de 50,2 días a septiembre 2014, mientras que para el mismo periodo del 2013 fue de 49,8 días.

Índices de Eficiencia y Rentabilidad

			30-09-2014	30-09-2013
Índices de Eficiencia y Rentabilidad	**Fórmula**			
Cobertura de Gastos Financieros Totales	*EBITDA*/Gastos Financieros Netos*	Veces	9,8	8,4
Rentabilidad Sobre Patrimonio	*Ganancia**/Patrimonio*	%	16,4%	14,8%
Rentabilidad Sobre Activo	*Ganancia**/Total Activo*	%	6,0%	5,3%
Utilidad por acción	*Ganancia/Número acciones*	$	14,9	12,6
EBITDA / Ventas	*EBITDA* / Ventas*	%	8,2%	8,1%

* EBITDA: Resultado operacional más depreciación y amortización

** Cálculo considera 12 meses móviles

Cobertura Gastos Financieros

La cobertura de gastos financieros fue de 9,8 veces en el período enero-septiembre de 2014 frente a 8,4 veces al mismo periodo de 2013. Esta variación se debe a una disminución de los gastos financieros netos en un -0,8%, frente a un aumento del EBITDA de un 16,1%.

Índices de Rentabilidad sobre Patrimonio

El índice de rentabilidad sobre patrimonio medido de forma anualizada, fue de 16,4% en comparación a 14,8% de igual período del año anterior, mientras el índice de rentabilidad sobre activos totales fue de 6,0% frente al 5,3% de igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por un aumento de la utilidad anualizada de un 25,9%, en tanto que el patrimonio aumenta en un 13,3% y el total de activo aumenta en un 9,9% comparado con septiembre de 2013.

Utilidad por Acción

La utilidad por acción al 30 de septiembre de 2014 fue de CLP $14,9 en comparación con CLP $12,6 al 30 de septiembre de 2013. Este aumento se explica por una mayor ganancia.

Venta Trimestral por m^2

Venta trimestral/m2 (Segmento Retail)	
T3 2014	**T3 2013**
1.067.393	967.567

8.- Análisis Riesgo de Mercado

Las inversiones en acciones de la Sociedad en el mercado involucran algún grado de riesgo. Los inversionistas en nuestra compañía deben cuidadosamente considerar los siguientes factores de riesgo y otra información incluidas en esta información complementaria, así como en la memoria anual de la Sociedad y/o cualquier otra información reportada.

La Sociedad está expuesta a distintas fluctuaciones de mercado incluyendo la tasa de interés y variaciones del tipo de cambio.

Riesgo tasa de interés

El riesgo de tasa de interés de la Sociedad surge de la deuda que se mantiene con terceros, las cuales incluyen cartas de crédito y línea de sobregiros. La deuda a tasa variable expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés de flujos de efectivo. La deuda a tasa de interés fija expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés de valor razonable.

En este sentido la Sociedad posee una baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que un porcentaje importante de la deuda se encuentra estructurada a tasa fija.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra a tasa variable, neto de la cobertura, el efecto en resultados bajo un escenario en que las tasas aumenten un 5% a las vigentes, manteniendo el resto de las variables constantes, generaría una pérdida adicional antes de impuestos de M$88.863

Riesgo tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado por efecto de las tasas de cambio de monedas extranjeras, afecten los resultados del Grupo o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de tipo de cambio es administrar y controlar las exposiciones ante cambios en el mercado por este concepto, en parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

La moneda funcional utilizada por el Grupo es el peso chileno en términos de fijación de precios de sus servicios, de composición de su balance y de efectos sobre los resultados de las operaciones.

Al 30 de septiembre de 2014 la Sociedad no mantiene cuentas por cobrar en moneda extranjera.

La denominación de la deuda financiera de la Sociedad es un 64,09% en Unidades de Fomento, un 24,52% en pesos y un 11,39% en dólares. Al 30 de septiembre de 2014 la Sociedad mantiene un saldo de deuda financiera en moneda extranjera de MMUS$120,82

Al 30 de septiembre de 2014, el valor del dólar observado alcanzó $599,22, un 18,84% mayor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2013, fecha en que alcanzó un valor de $504,20

Tomando en cuenta los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad para determinar el efecto en los resultados de la Sociedad debido a la variación del tipo de cambio, considerando la porción no cubierta producto del hedge natural entre activos y pasivos en moneda extrajera. Se sensibilizó considerando variaciones de ±10% en el valor del dólar observado al 30 de septiembre de 2014.

Al 30 de septiembre de 2014 la sociedad mantiene activos financieros en moneda extranjera por MMUS$78,25.

Esta sensibilización entregó como resultado que el efecto en la utilidad antes de impuesto de la Sociedad podría haber aumentado (disminuido) en M$119.048 en el período, ante variaciones de ± 10% en el valor del dólar observado a la fecha de cierre.

Disponibilidad de Capital para futuras expansiones

La administración no puede dar seguridad absoluta que la Sociedad generará operacionalmente los suficientes flujos de caja u obtendrá en fuentes externas los fondos suficientes para financiar los requerimientos de inversión para futuras expansiones. La habilidad de la Sociedad para tener acceso a los mercados financieros en montos suficientes a costos de financiamiento aceptables, para financiar la operación y las expansiones de capital necesarias, dependerán en gran medida de las condiciones de mercado, sobre las cuales la Sociedad no tiene control.