ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 31 de Marzo de 2014

I.- ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

El comportamiento de los principales rubros de activos y pasivos entre el 31 de marzo de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

ACTIVOS	31.03.2014	31.12.2013	Variación	
	M$	M$	M$	%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	20.996.716	21.016.546	(19.830)	(0,1%)
Otros activos financieros, corrientes	42.602	230.022	(187.420)	(81,5%)
Otros activos no financieros, corrientes	21.255.717	1.443.763	19.811.954	1372,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	126.025.529	135.264.917	(9.239.388)	(6,8%)
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	98.876.421	62.370.176	36.506.245	58,5%
Inventarios	247.078.751	263.332.322	(16.253.571)	(6,2%)
Activos por impuestos, corrientes	1.575.295	1.478.433	96.862	6,6%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**515.851.031**	**485.136.179**	**30.714.852**	**6,3%**
Propiedades, Planta y Equipo	166.683.035	165.572.337	1.110.698	0,7%
Activos por impuestos diferidos	7.550.658	6.942.404	608.254	8,8%
Otras partidas de activos no corrientes	52.791.660	52.498.810	292.850	0,6%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**227.025.353**	**225.013.551**	**2.011.802**	**0,9%**
T O T A L A C T I V O S	**742.876.384**	**710.149.730**	**32.726.654**	**4,6%**

Activos Corrientes

Los activos corrientes al 31 de marzo de 2014 aumentan un 6,3% en relación al 31 de diciembre de 2013, lo que se explica principalmente por:

a) Otros activos no financieros corrientes aumentan en M$ 19.811.954, principalmente por pagos anticipados de arriendos realizados en el primer trimestre de 2014, según contrato.

b) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar presenta una disminución de M$9.239.388, debido a las mayores ventas registradas en los últimos meses del año, propio del ciclo de negocio.

c) El saldo de Cuentas por cobrar a empresas relacionadas aumenta en M$36.506.245, teniendo como principales variaciones el aumento de M$39.353.435 por mayores operaciones con SACI Falabella y una disminución de los saldos mantenidos con Promotora CMR Falabella por M$2.599.758, producto de la disminución de ventas estacionales con este medio de pago.

d) Los inventarios disminuyen en M$16.253.571, debido al comportamiento natural por la estacionalidad en la venta de productos de temporada del primer trimestre de 2014 y además de una continua y mejor gestión de los inventarios.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes al 31 de marzo de 2014 presentan un incremento de 0,9% en relación al 31 de diciembre de 2013, explicado principalmente por:

a) Un aumento neto de M$1.110.698 de Propiedades, plantas y equipos. En el periodo 2014 las adiciones llegaron a M$8.149.951. Por otra parte el reconocimiento de la depreciación alcanzó los M$6.774.458 y bajas de activo fijo por la suma de M$264.795.

   Durante el 2014 la sociedad continúa con el plan de inversiones en nuevas tiendas, destacando la apertura de la tienda Homy Plaza Egaña y el término de las aperturas y remodelaciones realizadas en el último trimestre de 2013.

b) Un aumento de Activos por impuestos diferidos de M$608.254, que se explican principalmente por la disminución en la valorización tributaria respecto de la financiera de las Propiedades, plantas y equipos y la disminución del activo por impuesto diferido de los inventarios, más el aumento de las provisiones para beneficios al personal y de incobrabilidad.

PASIVOS	31.03.2014	31.12.2013	Variación	
	M$	M$	M$	%
Otros pasivos financieros, corrientes	17.425.548	22.609.575	(5.184.027)	(22,9%)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	184.535.884	183.548.182	987.702	0,5%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	31.832.632	16.806.208	15.026.424	89,4%
Pasivos por Impuestos, corrientes	1.537.971	0	1.537.971	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	20.446.400	21.535.668	(1.089.268)	(5,1%)
Otros pasivos no financieros, corrientes	23.629.914	20.390.283	3.239.631	15,9%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**279.408.349**	**264.889.916**	**14.518.433**	**5,5%**
Otros pasivos financieros, no corrientes	81.670.247	84.941.159	(3.270.912)	(3,9%)
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	15.928.181	20.575.423	(4.647.242)	(22,6%)
Otras provisiones, no corrientes	234.170	229.784	4.386	1,9%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	12.464.015	12.401.631	62.384	0,5%
Otros pasivos no financieros, no corrientes	2.788.963	2.542.219	246.744	9,7%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**113.085.576**	**120.690.216**	**(7.604.640)**	**(6,3%)**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	338.551.569	312.941.788	25.609.781	8,2%
Participaciones no controladoras	11.830.890	11.627.810	203.080	1,7%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**350.382.459**	**324.569.598**	**25.812.861**	**8,0%**
T O T A L P A S I V O S Y P A T R I M O N I O	**742.876.384**	**710.149.730**	**32.726.654**	**4,6%**

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes al 31 de marzo de 2014 presentan un aumento de 5,5% en relación al 31 de diciembre de 2013, explicado principalmente por:

a) Otros pasivos financieros corrientes disminuyen en M$5.184.027, principalmente por menores saldos de operaciones de comercio exterior financiadas con cartas de crédito.

b) Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar aumentan en M$987.702, debido a cambios en el flujo de pagos de productos importados que compensan los flujos de pagos de compras de productos nacionales.

c) Cuentas por pagar con entidades relacionadas aumentan en M$15.026.424, explicados principalmente por las operaciones con SACI Falabella.

d) Pasivos por Impuestos corrientes aumentan en M$1.537.971, debido a que la determinación de impuesto a la renta por pagar es superior a los PPM pagados en este trimestre.

e) Las provisiones por beneficios a los empleados disminuyen en M$1.089.268, debido a menores saldos en retenciones y otros beneficios.

f) Otros pasivos no financieros aumentan M$3.239.631, explicados principalmente por cambios en el ciclo de compra, lo que ha significado un mayor IVA neto por pagar.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes al 31 de marzo de 2014, presentan una disminución 6,3% respecto de los saldos al 31 de diciembre de 2013, explicado principalmente por:

a) Los Otros pasivos financieros no corrientes, disminuyen en M$3.270.912 producto del traspaso al pasivo corriente del próximo pago de capital de la serie F de Bonos, y a la amortización de dicha serie realizada en el primer trimestre de 2014.

b) Las cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes, presentan una disminución de M$4.647.242, consecuencia de los pagos efectuados durante el trimestre a SACI Falabella.

c) Los pasivos no financieros no corrientes aumentan en M$246.744, debido al reconocimiento trimestral de la linealización de arriendos.

Patrimonio

El Patrimonio total se incrementa en M$25.812.861, este aumento se debe principalmente a las utilidades generadas en el primer trimestre de 2014.

II.- VALORACIÓN DE ACTIVOS

La compañía valoriza sus activos de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante “NIIF”) y sus interpretaciones, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB") vigentes al 31 de marzo de 2014 y a las normas de la Superintendencia de Valores y Seguros, las cuales consideran supuestos y criterios contables que son consistentes con la NIIF.

A juicio de la administración, al 31 de marzo de 2014 no se observan diferencias significativas entre los valores de libros y los valores económicos de los principales activos.

La Sociedad mantiene pólizas de seguro que, en opinión de la Administración, cubren de manera adecuada los potenciales daños que puedan afectar los activos relevantes que posee la empresa.

III.- PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y COMPETENCIA

La empresa registra una participación de mercado estimada de 26,8% (calculado al cierre de diciembre de 2013). Este es un mercado altamente fragmentado que incluye mejoramiento, reparación y mantención del hogar, además de nuevas construcciones.

El cálculo de participación de mercado se determina con estudios que la Compañía realiza anualmente.

Sodimac S.A. tiene múltiples y diversos competidores en el mercado nacional. Están las grandes tiendas de materiales de construcción y mejoramiento del hogar, tales como Easy y Construmart, así como también existe una gran cantidad de ferreterías, muchas de las cuales están agrupadas en cadenas como MTS, Chilemat y/o Placacentros. Adicionalmente, existen otros competidores en productos de mejoramiento del hogar dentro de los cuales destacan todos los hipermercados, tiendas departamentales y tiendas de especialidad y por último proveedores que atienden directamente a clientes de empresas constructoras.

IV.- ANÁLISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo	31.03.2014	31.03.2013	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de efectivo de actividades de Operación	46.092.449	53.154.428	(7.061.979)	(13,3%)
Flujos de efectivo de actividades de Inversión	(9.551.811)	(11.851.491)	2.299.680	(19,4%)
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	(36.635.642)	(44.438.681)	7.803.039	(17,6%)
Incremento neto (disminución) de efectivo y equivalentes al efectivo	(95.004)	(3.135.744)	3.040.740	(97,0%)

Al revisar la variación de los principales componentes del flujo de efectivo registrados a marzo de 2014 y 2013 se puede indicar lo siguiente:

a) Flujos netos originados por actividades operacionales

La disminución que presenta este flujo respecto de marzo de 2013 se explica principalmente porque los cobros provenientes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios y otros cobros de la operación aumentaron un 7,3%, esta cifra fue menor al incremento de 9,7% del pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios, personal y otros pagos de la operación, que se incrementó para hacer frente al crecimiento y a la mejor gestión de disponibilidad de productos y permitiendo una mejora rotación de inventarios.

b) Flujos netos originados por actividades de inversión

La disminución de este flujo en un 19,4% se explica por una menor inversión en tiendas y remodelaciones, respecto del año anterior.

c) Flujos netos originados por actividades de financiamiento

Este flujo presenta menores desembolsos netos en relación a marzo de 2013 por M$7.803.039, lo cual se explica por las menores necesidades de financiamiento, lo que genera menores pagos de préstamos de corto plazo y operaciones con empresas relacionadas realizados durante el primer trimestre 2014.

V.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

La Compañía tiene cubiertos los frentes de riesgo del tipo comercial, debido a que su cartera de clientes es amplia, en todos los segmentos socioeconómicos y en todo el país, en tanto que la relación comercial de productos y servicios está atomizada en muchos proveedores, no existiendo la dependencia de un proveedor en particular.

Por otra parte, los principales activos de la Compañía están debidamente asegurados con máxima cobertura, mediante pólizas de seguro contratadas con compañías de reconocida solvencia en la plaza.

Los principales riesgos a que se ve enfrentada la compañía son de tipo financiero, como los siguientes:

a) Riesgo de tipo de cambio

Sodimac importa un porcentaje de los productos que comercializa y estos generan pasivos en moneda extranjera (dólares americanos y otras monedas).

Considerando que el peso chileno está expuesto a fluctuaciones de su valoración respecto del dólar americano y otras monedas, Sodimac S.A. cubre una parte de estos pasivos en moneda extranjera mediante activos valorizados con la misma moneda extranjera y/o instrumentos derivados.

b) Riesgo de tasa de interés e inflación

Este riesgo es bastante acotado, ya que solo el 6,4% de la deuda financiera de la compañía se encuentra a tasa variable y por tanto el 93,6% corresponde a tasas de interés fijas y con vencimientos a diferentes plazos, donde destacan las emisiones de bonos y créditos bancarios. Al 31 de marzo de 2014, un 58,9% de la deuda financiera de la Compañía estaba expresada en UF.

c) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para Sodimac S.A. en el evento que un cliente u otra contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales.

Para gestionar el riesgo de crédito de la cartera de cuentas por cobrar propias de la explotación, la Compañía asigna una línea de crédito a cada cliente, producto de un análisis individual y grupal de sus aspectos financieros y de mercado.

Adicionalmente, la sociedad cuenta con seguros de crédito, garantías reales y avales como resguardo de la cartera, en la medida que cada caso lo amerite, así como para mitigar posibles efectos de pérdidas de recuperación.

VI.- PERSPECTIVAS

La sociedad proyecta continuar con su plan de expansión acorde a la situación de mercado y el inicio de obras en la ampliación de los centros de distribución. Además de seguir perfeccionando sus principales procesos de negocio mejorando la excelencia operacional, implementando nuevas tecnologías y desarrollando los canales de venta a distancia. Para el año 2014, la Compañía mantiene su plan de apertura acorde a la actividad que se espera: consolidar las aperturas de los dos últimos años, abrir dos tiendas del formato Homecenter en regiones.

VII.- EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

a) Liquidez

Liquidez	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% var.
Liquidez corriente	Veces	1,85	1,83	1,1%
Razón ácida	Veces	0,96	0,84	14,3%

Al comparar el índice de liquidez corriente de marzo 2014 con el de diciembre de 2013, se aprecia un aumento de 1,1%, debido al aumento de los activos y pasivos corrientes de un 6,3% y 5,5%, respectivamente.

En cuanto al aumento de 14,3% mostrado en el indicador de razón ácida, ésta se explica porque los activos corrientes, depurados de los inventarios aumentaron 21,2%, mientras que los pasivos corrientes aumentaron en 5,5%.

b) Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% var.
Razón de endeudamiento	Veces	1,12	1,19	(5,9%)
Deuda corriente a deuda total	%	71,19	68,7	2,5%
Deuda no corriente a deuda total	%	28,81	31,3	(2,5%)

La razón de endeudamiento disminuye en 5,9%, dado que los pasivos totales aumentaron en 1,8% mientras que el patrimonio aumentó en 8%.

	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	% var.
Cobertura de gastos financieros	Veces	17,14	12,21	40,4%

La cobertura de gastos financieros aumenta en 40,4% debido a que el resultado antes de impuestos e intereses aumenta en un 1,1% mientras que los costos financieros disminuyen en un 27,9%.

c) Actividad

Actividad	Unidad	31.03.2014	31.12.2013	% var.
Total de activos	M$	742.876.384	710.149.730	4,6%
Rotación de inventarios	Veces	4,85	4,29	13,1%
Permanencia de inventarios	Días	74,21	83,93	(11,6%)

La rotación y permanencia de inventarios han experimentado una mejora debido al comportamiento natural por la estacionalidad, en la adquisición de productos con un ciclo breve para la venta, además de una mejor gestión de los inventarios, lo que repercute en una menor permanencia de stock en tiendas y bodegas. Para los efectos de determinar estos indicadores, se considera el costo de las mercaderías que transitaron por los centros de distribución y unidades de ventas, respecto de los inventarios promedio mensuales.

d) Resultados

Resultados	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	Var. Abs.	% var.
Ingresos de explotación	M$	473.453.088	435.087.191	38.365.897	8,8%
Costos de explotación	M$	(338.177.470)	(306.611.306)	(31.566.164)	10,3%
Ganancia Bruta	**M$**	**135.275.618**	**128.475.885**	**6.799.733**	**5,3%**
Gastos de adm. y ventas [1]	M$	(100.470.043)	(95.881.978)	(4.588.065)	4,8%
Resultado operacional [2]	**M$**	**34.805.575**	**32.593.907**	**2.211.668**	**6,8%**
Resultado no operacional [3]	**M$**	**(3.071.888)**	**(1.997.103)**	**(1.074.785)**	**53,8%**
R.A.I.I.D.A.I.E. [4]	M$	41.307.227	40.253.560	1.053.667	2,6%
Utilidad después de impuestos	**M$**	**25.618.936**	**24.493.880**	**1.125.056**	**4,6%**
Atribuible a no controladores	M$	439.102	360.742	78.360	21,7%
Atribuible a controladores	**M$**	**25.179.834**	**24.133.138**	**1.046.696**	**4,3%**

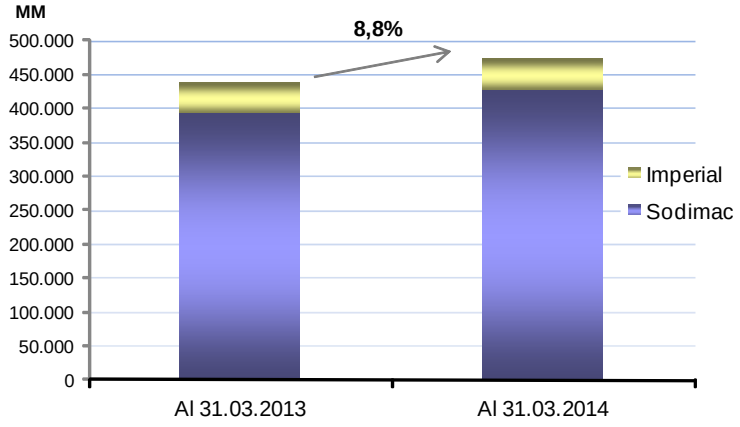
[1]Corresponde a la suma de los costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función.
[2]Corresponde a la Ganancia bruta (margen) menos los gastos de adm. y ventas.
[3] Corresponde a la sumas netas de Otras ganancias (pérdidas), Ingresos financieros, Costos financieros, Diferencias de cambio y Resultados por unidades de reajustes.
[4] Resultado antes de costo financiero, impuestos a las ganancias, depreciaciones y amortizaciones.

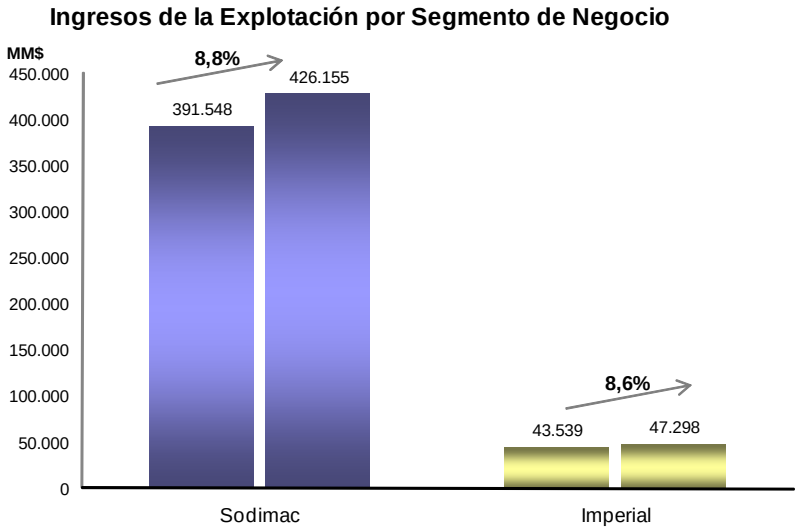
El aumento experimentado por la utilidad después de impuestos de un 4,6% en los periodos comparados, se explica por lo siguiente:

i. El resultado operacional aumenta 6,8%, debido a que el incremento de ventas es superior al de gastos de un 8,8% (ver gráficos) y un 4,8% respectivamente, esto refleja una mejor gestión en el uso de los recursos de la compañía. La ganancia bruta creció un 5,3%, donde los costos aumentaron 10,3%. Adicionalmente en el resultado operacional incide el incremento de los gastos de administración y ventas de 4,8%, lo que se explica principalmente por la entrada en operación de nuevas tiendas aumentando los gastos del personal, arriendos y gastos logísticos.

ii.

Ingresos de la Explotación Consolidado





iii. El resultado no operacional, la pérdida del trimestre 2014 respecto de igual período 2013 es mayor en un 53,8% principalmente por la variación de tipo de cambio.

e) Rentabilidad

Rentabilidad	Unidad	31.03.2014	31.03.2013	Var.
Rentabilidad del patrimonio [5]	%	29,8	33,6	(3,8)
Rentabilidad del activo [6]	%	13,9	13,6	0,3
Rendimiento activos operacionales [7]	%	23,3	20,8	2,5
Utilidad por acción	$/acción	1,42	1,36	0,06
Margen bruto	%	28,6	29,5	(0,9)
Resultado operacional / Ingresos de explotación	%	7,4	7,5	(0,1)
Gastos financieros / Ingresos de explotación	%	0,4	0,6	(0,2)
Gastos de adm. ventas / Ingresos de explotación	%	21,2	22,0	(0,8)

La rentabilidad del patrimonio disminuye 3,8 puntos porcentuales, con respecto a marzo de 2013. Lo que se explica principalmente por un crecimiento del patrimonio promedio de 17,5%, que está por sobre incrementos de las utilidades de la compañía de un 4,3%.

La rentabilidad del activo aumenta 0,3 puntos porcentuales, debido a que los activos promedios aumentaron en un 2% y la utilidad del ejercicio lo hizo en un 4,3%. Los activos totales de la compañía aumentaron en 4,6%.

Por su parte, el indicador de rendimiento de los activos operacionales aumenta en 2,5 puntos porcentuales, ya que el resultado operacional (excluidos los otros ingresos y egresos) aumentan en un 6,8%, mientras que los activos operacionales promedios disminuyen en un 4,7%.

Para estos efectos, se consideran activos operacionales: el Efectivo y equivalentes al efectivo, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, Inventarios, Activos por impuestos corrientes, Otros activos no financieros corrientes, Propiedades, plantas y equipos, Cuentas por Cobrar no corrientes y Activos intangibles.

El aumento de la utilidad por acción se explica por una mayor utilidad de la controladora de 4,3%, el número total de acciones al cierre de ambos ejercicios es el mismo y corresponde a 17.758.158.202.

[5] Ganancia de la Controladora sobre patrimonio promedio.
[6] Ganancia Controladora sobre activos promedios.
[7] Resultado Operacional sobre activos operacionales promedios.