ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 30 de junio de 2010

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

El comportamiento de los principales activos al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

ACTIVOS	30.06.2010	31.12.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.979.730	39.017.652	(3.037.922)	(7,8%)
Otros Activos no financieros corrientes	9.658.861	856.693	8.802.168	1027,5%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente	87.722.249	80.183.107	7.539.142	9,4%
Inventarios	202.920.747	169.163.999	33.756.748	20,0%
Otros activos corrientes	42.667.323	41.410.268	1.257.055	3,0%
Total activos corrientes	**378.948.910**	**330.631.719**	**48.317.191**	**14,6%**
Propiedades, plantas y equipos	115.889.474	120.970.216	(5.080.742)	(4,2%)
Otros activos no corrientes	60.474.673	55.284.234	5.190.439	9,4%
Total activos no corrientes	**176.364.147**	**176.254.450**	**109.697**	**0,1%**
Total Activos	**555.313.057**	**506.886.169**	**48.426.888**	**9,6%**

Activos Corrientes

Los activos corrientes al 30 de junio de 2010 presentan un aumento de 14,6% en relación al 31 de diciembre de 2009, los que se explican principalmente por:

a) El efectivo y equivalentes al efectivo disminuye M$3.037.922, debido al incremento en los desembolsos de inversión, pago de dividendos, que superaron a las recaudaciones operacionales netas.

b) Otros activos no financieros corrientes aumenta en M$8.802.168, debido al pago de arriendos por anticipado.

c) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar aumenta M$7.539.142, en línea con el aumento de las ventas de la Compañía.

d) Inventarios aumenta M$33.756.748, por mayores requerimientos surgidos para hacer frente a la demanda actual y proyectada (en base a los últimos meses de venta) de materiales de construcción, mantención y mejoramiento del hogar.

e) Los otros activos corrientes aumentan en M$1.257.055, debido principalmente a incrementos del remanente de crédito fiscal y de los saldos por cobrar a entidades relacionadas.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes al 30 de junio de 2010 presentan un aumento de 0,1% en relación al 31 de diciembre de 2009, los que se explican principalmente por:

a) Propiedades, plantas y equipos disminuye M$5.080.742, producto que la depreciación es superior a las inversiones realizadas en el periodo.

b) El aumento de otros activos no corrientes de M$5.190.439 se debe principalmente a un incremento de los impuestos diferidos.

El comportamiento de los principales pasivos al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es el siguiente:

PASIVOS	30.06.2010	31.12.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Otros pasivos financieros corrientes	41.241.787	8.788.836	32.452.951	369,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	165.632.040	127.499.953	38.132.087	29,9%
Otros pasivos corrientes	23.088.867	33.796.757	(10.707.890)	(31,7%)
Total Pasivos corrientes	**229.962.694**	**170.085.546**	**59.877.148**	**35,2%**
Otros pasivos financieros no corrientes	68.364.832	90.178.733	(21.813.901)	(24,2%)
Otros pasivos no corrientes	7.464.015	6.809.070	654.945	9,6%
Total Pasivos no corrientes	**75.828.847**	**96.987.803**	**(21.158.956)**	**(21,8%)**
Total Pasivos	**305.791.541**	**267.073.349**	**38.718.192**	**14,5%**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	238.190.625	229.206.127	8.984.498	3,9%
Participaciones no controladoras	11.330.891	10.606.693	724.198	6,8%
Total Patrimonio	**249.521.516**	**239.812.820**	**9.708.696**	**4,0%**
Total Patrimonio y Pasivos	**555.313.057**	**506.886.169**	**48.426.888**	**9,6%**

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes al 30 de junio de 2010 presentan un aumento de 35,2% en relación al 31 de diciembre de 2009, los que se explican principalmente por:

a) Otros pasivos financieros corrientes aumentan M$32.452.951, debido principalmente a dos efectos. Primero, el reconocimiento como obligación corriente de los bonos de la serie C por M$23.903.064, que se prepagarán en octubre y; segundo al incremento en las cartas de crédito asociado al mayor nivel de actividad.

b) Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar aumenta M$38.132.087, producto del mayor volumen de operaciones del primer semestre de 2010.

c) Otros rubros de pasivos corrientes disminuyen M$10.707.890, fundamentalmente por la materialización del pago de dividendos correspondiente al ejercicio 2009.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes al 30 de junio de 2010 presentan una disminución de 21,8% en relación al 31 de diciembre de 2009, el que se explica fundamentalmente por el traspaso al pasivo corriente de la deuda asociada a los bonos de la serie C, que serán prepagados en octubre de 2010.

Patrimonio

El Patrimonio total aumenta 4,0%, producto que los resultados del primer semestre, los cuales ascendieron a M$37.978.303, fueron superiores a la disminución patrimonial por el pago de dividendos correspondiente al ejercicio 2009.

II.- VALORACIÓN DE ACTIVOS

La compañía valoriza sus activos de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Valores y Seguros, las cuales consideran supuestos y criterios contables que son consistentes con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") y sus interpretaciones, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB") vigentes al 30 de junio de 2010.

A juicio de la administración, al 30 de junio de 2010 no se observan diferencias significativas entre los valores de libros y los valores económicos de los principales activos.

Complementando lo anterior, como producto del terremoto que afectó a la zona centro-sur del país, la Compañía informó a la Superintendencia de Valores y Seguros que dicho evento impactó las operaciones normales de la Compañía en las zonas afectadas, por lo que procedió a activar las pólizas de seguro que mantiene, las cuales, en la opinión de la Administración, poseen coberturas adecuadas para cubrir los daños ocasionados en instalaciones, inventarios y el perjuicio por paralización de operaciones.

III.- PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y COMPETENCIA

La empresa registra una participación de mercado de 23,1%. Este es un mercado altamente fragmentado que incluye mejoramiento, reparación y mantención del hogar, además de nuevas construcciones.

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.

El cálculo de este porcentaje se determina con estudios que la Compañía realiza anualmente.

IV.- ANÁLISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo	30.06.2010	30.06.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de efectivo de actividades de Operación	46.736.582	79.558.524	(32.821.942)	(41,3%)
Flujos de efectivo de actividades de Inversión	(4.176.466)	(14.091.927)	9.915.461	(70,4%)
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	(45.598.038)	(49.933.577)	4.335.539	(8,7%)
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(3.037.922)	15.533.020	(18.570.942)	(119,6%)

Al revisar la composición de los principales componentes del flujo de efectivo, su evolución a junio de 2010 y su comparación con igual periodo de 2009, se puede indicar lo siguiente:

a) Flujos netos originados por actividades operacionales

El flujo de efectivo relacionado con la operación presenta una disminución de M$32.821.942, impulsado por el aumento en las operaciones que se fue dando a contar de fines del año 2009 y que se mantuvo durante el primer semestre de 2010, lo cual no ocurrió a igual periodo de 2009. Lo anterior se ve reflejado en el aumento en el pago a proveedores, personal e impuestos por M$110.524.119, debido al fuerte aumento en las compras para satisfacer las ventas futuras y en el aumento de las recaudaciones por ventas de M$76.633.291.

b) Flujos netos originados por actividades de inversión

El flujo de inversiones, presenta una disminución en los desembolsos por M$9.915.461, fundamentalmente por menores inversiones realizadas por la compañía, porque aún no se reactivan plenamente los proyectos planificados para el año 2010. Esta situación, se refleja en la disminución de los pagos asociados a inversiones en Propiedades, plantas y equipos e Intangibles por M$9.850.387, ya que durante el primer semestre de 2009 se cancelaron principalmente saldos provenientes de construcciones efectuadas durante 2008.

c) Flujos netos originados por actividades de financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento presentó, respecto del periodo anterior, menores desembolsos netos por M$4.335.539, lo cual se explica por los menores desembolsos netos por préstamos bancarios de M$71.754.777, derivados de cancelaciones importantes de préstamos bancarios efectuadas durante el primer semestre de 2009 y las menores necesidades de financiamiento del presente periodo, así como a los recursos obtenidos por la colocación de la serie F de bonos en marzo de 2009, lo cual produce un menor flujo de M$32.170.000 y adicionalmente, ha realizado desembolsos netos por concepto de préstamos a empresas relacionadas por M$5.025.699, además de mayores pagos de dividendos por M$23.167.513.

V.- ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

La Compañía tiene cubiertos los frentes de riesgo del tipo comercial, debido a que su cartera de clientes es sumamente 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 activos de la Compañía están cubiertos por pólizas de seguros de todo riesgo.

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 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 13% de la deuda financiera de la compañía se encuentra a tasa variable y por tanto el 87% corresponde a tasas de interés fijas y con vencimientos a diferentes plazos, donde destacan las emisiones de bonos y un crédito de largo plazo. Del total de la deuda financiera, el 51% corresponde a emisiones en UF y el 49% restante, a emisiones en pesos.

VI.- PERSPECTIVAS

Dadas las señales de reactivación de la economía, la compañía ha retomado el plan de inversiones en ampliaciones, reubicaciones y aperturas de tiendas, que se irán materializando a contar del año 2010.

Por otra parte, la compañía tiene planificado seguir mejorando en su excelencia operacional, a través de la revisión de sus principales procesos de negocios operativos, implementación de nuevos sistemas en el ámbito de empresas y rentabilizando las inversiones desarrolladas en el centro de distribución durante el año 2009, lo que ha implicado mejoras y eficiencias en el desempeño de la logística y el transporte a lo largo de toda la cadena.

VII.- EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES FINANCIEROS

a) Liquidez

Liquidez	Unidad	30.06.2010	31.12.2009	% var.
Liquidez corriente	Veces	1,65	1,94	(14,9%)
Razón ácida	Veces	0,77	0,95	(18,9%)

Al comparar el índice de liquidez corriente entre el primer semestre 2010 y 2009, se aprecia una disminución de 14,9%, debido a que los activos corrientes aumentaron en un 14,6%, en tanto que los pasivos no corrientes lo hicieron en un 35,2% (reconocimiento prepago bonos serie C).

En cuanto a la razón ácida, ésta disminuyó en 18,9%, producto de que los activos corrientes, depurados de los inventarios, aumentaron en un 9,0%, mientras que los pasivos corrientes lo hicieron en un 35,2%.

b) Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	30.06.2010	31.12.2009	% var.
Razón de endeudamiento	Veces	1,23	1,11	10,8%
Deuda corriente a deuda total	%	75,2	63,7	11,5%
Deuda no corriente a deuda total	%	24,8	36,3	(11,5%)
Cobertura de gastos financieros	Veces	15,7	10,43	50,5%

El aumento en la razón de endeudamiento, se explica principalmente, porque los pasivos totales aumentaron en un 14,5% respecto de diciembre de 2009, y el Patrimonio lo hizo en un 4,0%.

La cobertura de gastos financieros aumenta, debido al aumento en el resultado antes de impuestos e intereses.

c) Actividad

Actividad	Unidad	30.06.2010	31.12.2009	% var.
Total de activos	M$	555.313.057	506.886.169	9,6%
Rotación de inventarios[1]	Veces	4,6	3,9	16,8%
Permanencia de inventarios	Días	78,3	91,5	(14,4%)

Al 30 de junio de 2010, los activos totales de la compañía aumentan un 9,6%, respecto del 31 de diciembre de 2009, impulsado fundamentalmente por la mayor disponibilidad de inventarios por M$33.756.748 e incrementos por concepto de arriendos anticipados por M$8.802.168 y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y no corrientes por M$7.723.375.

La rotación de inventarios muestra un aumento durante el semestre, al compararse con la de diciembre 2009, lo que repercute en una menor permanencia en bodegas. Lo anterior, se debe principalmente a la disminución en el inventario promedio, y al aumento de las ventas a costo durante el periodo.

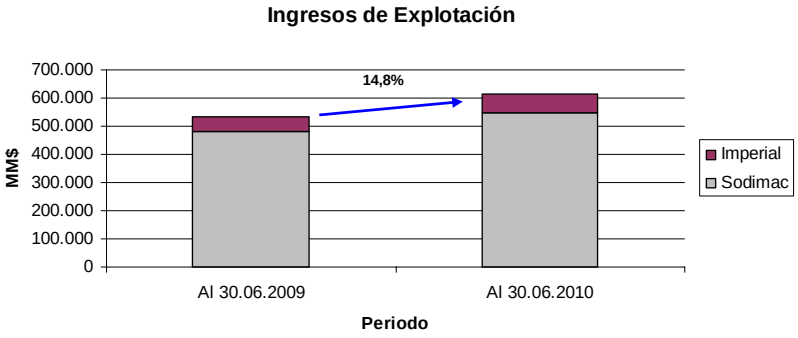
[1] Rotación y permanencia de inventarios a junio 2010 se presenta anualizada, para efectos comparativos.

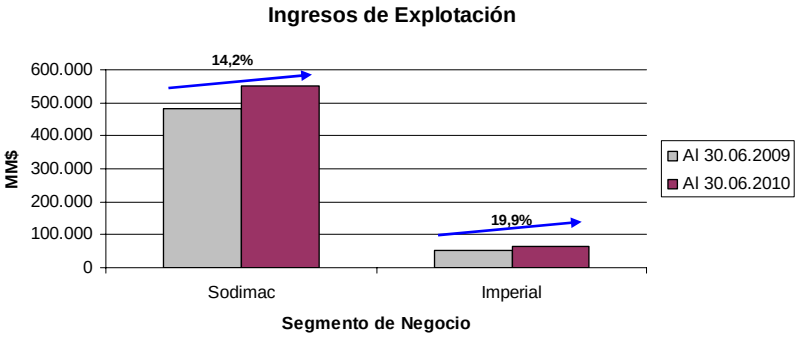
c) Resultados

Resultados	Unidad	30.06.2010	30.06.2009	Var. Abs.	% var.
Ingresos de explotación	M$	612.755.186	533.791.808	78.963.378	14,8%
Costos de explotación	M$	(438.633.575)	(386.579.314)	(52.054.261)	13,5%
Gastos de adm. y ventas[2]	M$	(122.977.871)	(117.103.561)	(5.874.310)	5,0%
Resultado operacional[3]	M$	51.143.740	30.108.933	21.034.807	69,9%
Gastos financieros	M$	(3.033.088)	(3.564.274)	531.186	(14,9%)
Resultado no operacional[4]	M$	(6.560.481)	2.811.946	(9.372.427)	(333,3%)
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	56.601.200	46.012.355	10.588.845	23,0%
Utilidad después de impuestos	M$	37.978.303	27.098.255	10.880.048	40,2%

La utilidad del primer semestre 2010, aumenta en un 40,2% con respecto a igual periodo del año anterior.

Esta cifra se explica por el incremento en los volúmenes de operación lo que se observa en el alza de 14,8% en los ingresos de explotación, impulsados principalmente por el crecimiento en el sector de retail, más que en el sector de volumen, lo cual está ocurriendo tanto en Sodimac como en su filial Imperial.





[2] Corresponde a la suma de los costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función.
[3] Corresponde a la Ganancia bruta (margen) más los gastos de adm. y ventas.
[4] Corresponde a la suma de Otras ganancias (pérdidas), Ingresos financieros, Costos financieros, Diferencias de cambio y resultados por unidades de reajustes.

Los gastos de administración y venta crecen un 5,0%, lo cual es menor al crecimiento de los ingresos, situación que se explica por el minucioso control de gastos y por eficiencias operacionales que se empiezan a percibir producto de la implementación de los dos nuevos centros de distribución inaugurados el año 2009.

En los resultados no operacionales de 2010 se encuentra considerada una provisión de pérdidas por el terremoto de M$2.300.000. Adicionalmente, se observa que la Diferencia de cambio se afecta negativamente al compararse con el año anterior, lo que se explica principalmente por el efecto de la depreciación del peso respecto al dólar (versus apreciación en el 2009) sobre la deuda en moneda extranjera. Lo mismo ocurre con el Resultado por unidades de reajustes, que afecta fundamentalmente a la deuda bonos.

d) Rentabilidad

Rentabilidad	Unidad	30.06.2010	30.06.2009	Var.
Rentabilidad del patrimonio anualizado[5]	%	29,8	25,0	4,8
Rentabilidad del activo anualizado[6]	%	13,7	10,7	3,0
Rendimiento activos operacionales anualizado[7]	%	23,2	14,3	8,9
Utilidad por acción	$/acción	1,6	1,2	0,4
Margen bruto	%	28,4	27,6	0,8
Resultado operacional / Ingresos de explotación	%	8,3	5,6	2,7
Gastos financieros / Ingresos de explotación	%	0,5	0,7	(0,2)
Gastos de adm. ventas / Ingresos de explotación	%	20,1	21,9	(1,8)

La rentabilidad del patrimonio, aumenta en 4,8 puntos porcentuales, con respecto al primer semestre 2009, producto del aumento en un 37,6% que muestran las utilidades de la controladora durante el primer semestre 2010, el cual es inferior al aumento en un 15,2%, que experimenta el patrimonio promedio, el cual incorpora el aumento de capital realizado a mediados del año 2009, así como los mejores resultados de dicho año y los mayores dividendos distribuidos durante 2010.

La rentabilidad del activo, presenta un aumento de 3,0 puntos porcentuales, debido al aumento de la utilidad de la controladora en un 37,6%, el cual es superior al 7,2% de crecimiento de los activos promedio.

La explicación anterior también es válida, para el comportamiento en el indicador de rendimiento de los activos operacionales, el cual aumenta en 2,7 puntos porcentuales, producto que el resultado operacional aumenta un 69,9%, mientras que los activos operacionales lo hacen 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, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, Propiedades, plantas y equipos, Deudores de largo plazo e Intangibles.

El alza de la utilidad por acción se explica se explica por el aumento de 37,6% que muestran las utilidades alcanzadas por la controladora en el primer semestre 2010, respecto de igual periodo del año anterior.

[5] Ganancia Controladora sobre patrimonio promedio
[6] Ganancia Controladora sobre activos promedio
[7] Resultado Operacional sobre activos operacionales promedio