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

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

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

ACTIVOS	30.09.2010	31.12.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Efectivo y equivalentes al efectivo	17.496.849	39.017.652	(21.520.803)	(55,2%)
Otros Activos no financieros corrientes	6.107.415	856.693	5.250.722	612,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente	88.731.352	80.491.231	8.240.121	10,2%
Inventarios	222.723.703	169.163.999	53.559.704	31,7%
Otros activos corrientes	43.896.811	41.102.144	2.794.667	6,8%
Total activos corrientes	**378.956.130**	**330.631.719**	**48.324.411**	**14,6%**
Propiedades, plantas y equipos	111.993.616	120.970.216	(8.976.600)	(7,4%)
Otros activos no corrientes	60.432.671	55.284.234	5.148.437	9,3%
Total activos no corrientes	**172.426.287**	**176.254.450**	**(3.828.163)**	**(2,2%)**
Total Activos	**551.382.417**	**506.886.169**	**44.496.248**	**8,8%**

Activos Corrientes

Los activos corrientes al 30 de septiembre 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$21.520.803, debido al incremento en los desembolsos por compras de existencias y pago de dividendos.

b) Otros activos no financieros corrientes aumenta en M$5.250.722, debido principalmente al pago de arriendos por anticipado.

c) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar aumenta M$8.240.121, impulsado principalmente por valores por cobrar a compañías de seguro derivados del terremoto del pasado 27 de febrero y otros.

d) Inventarios aumenta M$53.559.704, 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$2.794.667, debido principalmente a incrementos de los saldos por cobrar a entidades relacionadas y del remanente de crédito fiscal.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes al 30 de septiembre de 2010 presentan una disminución de 2,2% en relación al 31 de diciembre de 2009, los que se explican principalmente por:

a) Propiedades, plantas y equipos disminuye M$8.976.600, principalmente por las depreciaciones reconocidas y, adicionalmente, por la baja de activos por efecto del terremoto, que serán reemplazados por equipamiento nuevo.

b) El aumento de otros activos no corrientes de M$5.148.437 se debe principalmente a un incremento de los impuestos diferidos.

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

PASIVOS	30.09.2010	31.12.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Otros pasivos financieros corrientes	40.757.501	8.788.836	31.968.665	363,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	129.183.698	119.253.122	9.930.576	8,3%
Otros pasivos corrientes	40.034.672	42.043.588	(2.008.916)	(4,8%)
Total Pasivos corrientes	**209.975.871**	**170.085.546**	**39.890.325**	**23,5%**
Otros pasivos financieros no corrientes	68.426.402	90.178.733	(21.752.331)	(24,1%)
Otros pasivos no corrientes	7.833.119	6.809.070	1.024.049	15,0%
Total Pasivos no corrientes	**76.259.521**	**96.987.803**	**(20.728.282)**	**(21,4%)**
Total Pasivos	**286.235.392**	**267.073.349**	**19.162.043**	**7,2%**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	253.188.092	229.206.127	23.981.965	10,5%
Participaciones no controladoras	11.958.933	10.606.693	1.352.240	12,7%
Total Patrimonio	**265.147.025**	**239.812.820**	**25.334.205**	**10,6%**
Total Patrimonio y Pasivos	**551.382.417**	**506.886.169**	**44.496.248**	**8,8%**

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes al 30 de septiembre de 2010 presentan un aumento de 23,5% en relación al 31 de diciembre de 2009, los que se explican principalmente por:

a) Otros pasivos financieros corrientes aumentan M$31.968.665, debido principalmente a dos efectos. Primero, el reconocimiento como obligación corriente de los bonos de la serie C por M$24.519.529, 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$9.930.576, producto del mayor volumen de operaciones registradas durante 2010.

c) Otros rubros de pasivos corrientes disminuyen M$2.008.916, fundamentalmente por la materialización del pago de dividendos correspondiente al ejercicio 2009.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes al 30 de septiembre de 2010 presentan una disminución de 21,4% 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 10,6%, producto que el resultado al 30 de septiembre de 2010 ascendió a M$53.421.643, cifra superior 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 septiembre de 2010.

A juicio de la administración, al 30 de septiembre 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	30.09.2010	30.09.2009	Variación	
	M$	M$	M$	%
Flujos de efectivo de actividades de Operación	56.945.965	89.658.003	(32.712.038)	(36,5%)
Flujos de efectivo de actividades de Inversión	(6.526.192)	(14.389.120)	7.862.928	(54,6%)
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	(71.940.576)	(58.396.966)	(13.543.610)	23,2%
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(21.520.803)	16.871.917	(38.392.720)	(227,6%)

Al revisar la composición de los principales componentes del flujo de efectivo, su evolución a septiembre 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$32.712.038, porque, a pesar de que el ingreso por actividades de la operación subió un 13,8 %, los pagos a proveedores y otros egresos asociados a la operación crecieron un 19%.

b) Flujos netos originados por actividades de inversión

El flujo de inversiones, presenta una disminución en los desembolsos por M$7.862.928, fundamentalmente por un desfase en las inversiones realizadas por la compañía, planificadas para el año 2010. Esta situación, se refleja en la disminución de los pagos asociados a inversiones en Propiedades, plantas y equipos por M$8.636.539, ya que durante los primeros meses 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, mayores desembolsos netos por M$13.543.610, lo cual se explica fundamentalmente por el aumento neto por concepto de préstamos a empresas relacionadas de M$22.176.292, además de mayores pagos de dividendos por M$22.789.853. Adicionalmente, durante 2009 se obtuvieron recursos por la colocación de los bonos de la serie F, por M$32.170.000 y por la emisión de nuevas acciones, por M$7.427.999, eventos no ocurridos durante 2010. En contraposición a lo anterior, hubo menores desembolsos netos por préstamos bancarios de M$70.723.323, derivados de las menores necesidades de financiamiento del presente periodo.

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 12,4% de la deuda financiera de la compañía se encuentra a tasa variable y por tanto el 87,6% 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 51,6% corresponde a emisiones en UF y el 48,4% 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 y 2011.

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	30.09.2010	31.12.2009	% var.
Liquidez corriente	Veces	1,80	1,94	(7,2%)
Razón ácida	Veces	0,74	0,95	(22,1%)

Al comparar el índice de liquidez corriente a septiembre de 2010 y 2009, se aprecia una disminución de 7,2%, debido a que los activos corrientes aumentaron en un 14,6%, en tanto que los pasivos no corrientes lo hicieron en un 23,5% (reconocimiento prepago bonos serie C).

En cuanto a la razón ácida, ésta disminuyó en 22,1%, producto de que los activos corrientes, depurados de los inventarios, disminuyeron en un 3,2%, mientras que los pasivos corrientes aumentaron en un 23,5%.

b) Endeudamiento

Endeudamiento	Unidad	30.09.2010	31.12.2009	% var.
Razón de endeudamiento	Veces	1,08	1,11	(2,7%)
Deuda corriente a deuda total	%	73,36	63,7	9,7%
Deuda no corriente a deuda total	%	26,64	36,3	(9,7%)
Cobertura de gastos financieros	Veces	13,04	10,43	25,0%

La disminución en la razón de endeudamiento, se explica principalmente, porque los pasivos totales aumentaron en un 7,2% respecto de diciembre de 2009, y el Patrimonio lo hizo en un 10,6%.

La cobertura de gastos financieros se fortalece, debido al aumento en el resultado antes de impuestos e intereses y a la disminución de los gastos financieros.

c) Actividad

Actividad	Unidad	30.09.2010	31.12.2009	% var.
Total de activos	M$	551.382.417	506.886.169	8,8%
Rotación de inventarios[1]	Veces	4,2	3,9	7,6%
Permanencia de inventarios	Días	85,1	91,5	(7,1%)

Al 30 de septiembre de 2010, los activos totales de la compañía aumentan un 8,8%, respecto del 31 de diciembre de 2009, impulsado fundamentalmente por la mayor disponibilidad de inventarios por M$53.559.704 e incrementos por concepto de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y no corrientes por M$8.285.130, a lo que se contraponen las disminuciones en los rubros de efectivo y equivalentes al efectivo por M$21.520.803 y Propiedades, planta y equipos.

La rotación de inventarios muestra un aumento durante el periodo, al compararse con la de diciembre 2009, lo que repercute en una menor permanencia en bodegas. Lo anterior, se debe principalmente a eficiencias operacionales en la administración de los costos de venta.

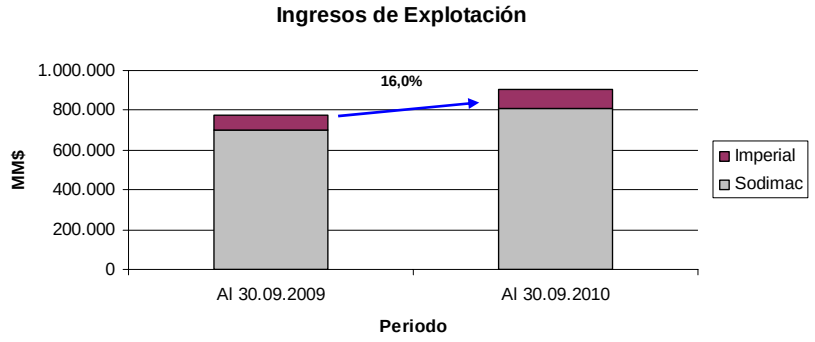
[1] Rotación y permanencia de inventarios a septiembre 2010 se presenta anualizada, para efectos comparativos.

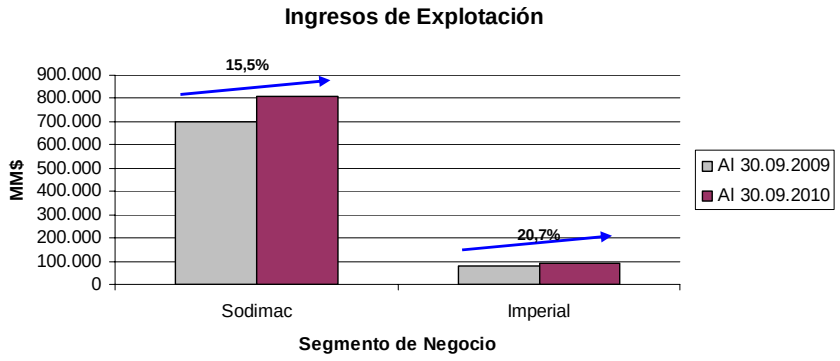
c) Resultados

Resultados	Unidad	30.09.2010	30.09.2009	Var. Abs.	% var.
Ingresos de explotación	M$	903.340.609	778.490.286	124.850.323	16,0%
Costos de explotación	M$	(649.136.353)	(566.665.051)	(82.471.302)	14,6%
Gastos de adm. y ventas[2]	M$	(186.555.676)	(176.126.146)	(10.429.530)	5,9%
Resultado operacional[3]	M$	67.648.580	35.699.089	31.949.491	89,5%
Gastos financieros	M$	(5.192.018)	(5.421.123)	229.105	(4,2%)
Resultado no operacional[4]	M$	(5.114.307)	2.144.842	(7.259.149)	(338,4%)
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	81.304.755	57.057.361	24.247.394	42,5%
Utilidad después de impuestos	M$	53.421.643	31.113.420	22.308.223	71,7%

La utilidad a septiembre de 2010, aumenta en un 71,7% 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 16,0% 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 5,9%, lo cual es menor al crecimiento de los ingresos, situación que se explica por el minucioso control de gastos y por eficiencias operacionales.

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	30.09.2010	30.09.2009	Var.
Rentabilidad del patrimonio anualizado[5]	%	27,1	18,8	8,3
Rentabilidad del activo anualizado[6]	%	12,9	8,2	4,8
Rendimiento activos operacionales anualizado[7]	%	20,6	11,4	9,2
Utilidad por acción	$/acción	2,2	1,3	0,9
Margen bruto	%	28,1	27,2	0,9
Resultado operacional / Ingresos de explotación	%	7,5	4,6	2,9
Gastos financieros / Ingresos de explotación	%	0,6	0,7	(0,1)
Gastos de adm. ventas / Ingresos de explotación	%	20,7	22,6	(1,9)

La rentabilidad del patrimonio fue de un 27,1%, aumentando en 8,3 puntos porcentuales, con respecto a septiembre de 2009, producto del aumento en un 69,7% que muestran las utilidades de la controladora durante 2010, el cual es superior al aumento en un 17,8%, 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 fue de un 12,9%, presentando un aumento de 4,8 puntos porcentuales, debido a que el aumento de la utilidad de la controladora, de un 69,7%, es superior al 7,3% 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 crece en 9,2 puntos porcentuales, producto que el resultado operacional aumenta un 89,5%, mientras que los activos operacionales promedio lo hacen en un 4,6%. 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 por el aumento de 69,7% que muestran las utilidades alcanzadas por la controladora a septiembre de 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