RIPLEY CHILE S.A. Y SUBSIDIARIAS

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de Junio de 2011

I. Análisis razonado de los estados financieros

A continuación se analizan los estados financieros consolidados de Ripley Chile S.A. y subsidiarias, correspondientes al período terminado el 30 de junio de 2011 para explicar las principales variaciones ocurridas respecto al balance terminado al 31 de diciembre de 2010 y estados de resultados por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2010.

Los presentes estados financieros consolidados intermedios de Ripley Chile S.A. y subsidiarias, correspondientes al periodo terminado el 30 de junio de 2011, se presentan en pesos chilenos y han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidos por la International Accounting Standard Board (en adelante "IASB) y normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2010 y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo determinados al 30 de junio de 2010, han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, sobre una base consistente con los criterios utilizados al 30 de junio de 2011.

A continuación se analizan los estados de situación financiera, los estados de resultados integrales, de flujo de efectivo al 30 de junio 2011 y las principales variaciones respecto a los estados financieros al 31 de diciembre y 30 de junio 2010, según corresponda.

Activos

Al 30 de junio de 2011, el total del activo de Ripley Chile S.A. y subsidiarias ascienden a MM$874.825 (MM$918.703 al 31 de diciembre de 2010) y representa una disminución neta de 4,8%. El siguiente cuadro detalla los montos y los porcentajes de variación clasificados en activos corrientes y no corrientes:

Cifras en MM$	30-06-11	31-12-10	Desv.	%Var
Activos corrientes	335.419	392.309	(56.890)	(14,5%)
Activos no corrientes	539.406	526.394	13.012	2,5%
Total activos	**874.825**	**918.703**	**(43.878)**	**(4,8%)**

Activos corrientes:

Las principales variaciones de los rubros de balance que explican la disminución neta de los activos corrientes en MM$56.890, se detalla a continuación:

- Disminución en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (neto): Al 30 de junio de 2011 el saldo de este rubro asciende a MM$174.361 (MM$194.353 al 31 de diciembre de 2010). La disminución de MM$19.992 durante el primer semestre de 2011, se explica por la disminución en los saldos por cobrar respecto a diciembre de 2010, principalmente debido a los efectos de fin de año y al cobro efectuado en el primer semestre de estos saldos.

- Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en MM$19.567. La disminución del rubro se explica principalmente por el importante aumento de las ventas del cuarto trimestre del año 2010, cuyas compras son pagadas a los proveedores durante el primer semestre del año 2011. Además, el flujo de efectivo por las inversiones en activos fijos, que durante el primer semestre alcanzo a MM$15.422.

- Disminución de los activos por impuestos corrientes en MM$13.602 se explica por el aumento en el gasto por impuesto a renta en MM$5.721, disminución en los pagos provisionales mensuales en MM$5.873 utilizados para compensar pagos efectuados de impuesto renta correspondientes al año tributario 2011 y recuperación de impuestos por recuperar por absorción de pérdidas tributarias en MM$2.329.

Activos no corrientes:

Las principales variaciones de los rubros de balance que explican el aumento neto de los activos no corrientes en MM$13.012, se detalla a continuación:

- Aumento en derechos por cobrar en MM$2.986. La variación se explica por el incremento en el saldo de colocación de créditos con la Tarjeta Ripley con vencimiento superior a un año.

- Aumento neto de activos por impuestos diferidos es de MM$14.388, proveniente principalmente de los impuestos diferidos originados por el incremento de las pérdidas tributarias acumuladas y el aumento de nuevas provisiones, por deudas incobrables entre otros.

- Aumento neto de propiedades, planta y equipos en MM$3.917 que se explica principalmente por la adiciones del periodo, por un monto de MM$17.396 (adiciones pagadas MM$15.422 y por pagar MM$1.974). Este aumento es compensado por la depreciación del periodo por un monto de MM$11.110 y retiros y bajas por un monto MM$2.369.

- Aumento neto en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación en MM$8.673, principalmente por el aumento de capital realizado en la sociedad Nuevos Desarrollos S.A. por MM$7.338, y reconocimiento de utilidades proporcionales por MM$2.162, los cuales se presentan netos de los dividendos provisionados por MM$798.

- Disminución neta de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM$16.472. Dicho monto al 31 de diciembre de 2010 representa un saldo por cobrar a su matriz, la cual fue compensada durante el mes de junio de 2011 con la cuenta por pagar a Ripley Corp S.A. no corriente.

Pasivos y Patrimonio

Al 30 de junio de 2011, los pasivos y patrimonio ascienden a MM$874.825 (MM$918.703 al 31 de diciembre de 2010) y representa una disminución neta de 4,8%. El siguiente cuadro

detalla los montos y porcentajes de variación clasificados en pasivos corrientes, no corrientes y patrimonio:

Cifras en MM$	30-06-11	31-12-10	Desv.	%Var
Pasivos corrientes	131.359	155.605	(24.246)	(15,6%)
Pasivos no corrientes	172.411	213.009	(40.598)	(19,1%)
Patrimonio	571.055	550.089	20.966	3,8%
Total pasivos y patrimonio	**874.825**	**918.703**	**(43.877)**	**(4,8%)**

Pasivos corrientes:

Las principales variaciones de los rubros de balance que explican la disminución neta de los pasivos corrientes en MM$24.246, se detalla a continuación:

- Disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM$26.392. debido al mayor pago a proveedores que se produce el primer semestre del 2011, por las compras relacionadas con el aumento en las ventas del periodo navideño diciembre 2010.

- Durante el periodo 2011 las provisiones por beneficios a los empleados tuvieron una disminución neta de MM$868, que se explica principalmente por la utilización de los beneficios de vacaciones de los empleados en MM$2.609, contrarrestado por incremento de las en las provisiones del periodo por MM$1.741.

- Disminución en las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM$993, que se atribuye esencialmente al pago de las obligaciones con Ripley Corp. en su porción de corto plazo.

- Aumento neto del rubro otros pasivos financieros en MM$4.415, explicado principalmente por el aumento en la cartas de créditos por importaciones de mercaderías para el segundo semestre.

Pasivos no corrientes:

Las principales variaciones de los rubros de balance que explican una disminución neta de los pasivos no corrientes en MM$40.598, se detalla a continuación:

- Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas en MM$41.232, que se explican por pagos de préstamos a Ripley Corp S.A. por un monto de MM$25.941 y compensación efectuada durante el mes de junio de 2011 con la cuenta por cobrar por MM$16.472.

- Aumento de otros pasivos financieros por MM$1.201, producido principalmente por reajustes en las obligaciones con el público.

- Aumento de provisiones por beneficios a los empleados por MM$405, debido principalmente al incremento en la provisión de indemnización por años de servicio a valor corriente de finiquitos en curso.

- Disminución de los impuestos diferidos no corrientes por MM$972, debido principalmente a los activos que generan diferencia temporaria relacionada con la depreciación acelerada y reevaluaciones de propiedades planta y equipos.

Patrimonio:

El patrimonio al 30 de junio de 2011 asciende a MM$571.055, comparado con MM$550.089 al 31 de diciembre de 2010. El aumento de MM$20.966 se explica principalmente por:

a) Ganancia neta del ejercicio por MM$21.422.

b) Disminución de los otros resultados integrales por MM$456.

II. Principales Tendencias:

Liquidez

Indicadores	Unidades	30-06-11	31-12-10	Variación
Liquidez corriente	Veces	2,6	2,5	0,1
Razón ácida	Veces	1,8	1,9	(0,1)
Capital de trabajo	MM$	204.060	236.704	(32.644)

Fórmulas asociadas:

- Liquidez corriente = Activo corriente / Pasivo corriente
- Razón ácida = (Activo corrientes – Inventarios)/ Pasivo corriente
- Capital de trabajo = Activo corrientes – Pasivo corrientes

La leve alza del indicador de liquidez corriente se explica por la disminución de los pasivos corrientes, relacionada principalmente con el pago de cuentas por pagar comerciales, y a la disminución de las cuentas por cobrar y efectivo y equivalentes al efectivo ya explicados en párrafos anteriores.

La razón acida presento una leve caída respecto diciembre 2010.

La disminución en el capital de trabajo se debe principalmente a la disminución en mayor proporción de las cuentas por cobrar y efectivo y equivalentes al efectivo experimentada en el primer semestre de 2011, en comparación con los pagos de los pasivos corrientes.

Endeudamiento

Indicadores	Unidades	30-06-11	31-12-10	% Var
Razón de endeudamiento	Veces	0,5	0,7	(0,2)
Deuda corriente	Veces	0,4	0,4	0,0
Deuda no corriente	Veces	0,6	0,6	(0,0)
Cobertura gastos financieros	Veces	4,5	2,1	2,4

Fórmulas asociadas:

- Razón de endeudamiento = (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)/Patrimonio
- Deuda Corriente = Pasivo corrientes/(Pasivo corrientes + Pasivo no corriente)
- Deuda No corriente = Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)
- Cobertura gastos financieros = Resultado antes de impuesto e intereses (ingresos y costo) /Gastos financieros

La leve disminución en los índices de endeudamiento han tenido como principal variación los pagos en los pasivos corrientes y no corrientes al 30 de junio de 2011, lo que se explica principalmente por una baja en los proveedores, beneficios a los empleados y cuentas por pagar relacionadas no corrientes, con respecto al 31 de diciembre de 2010. Dichas disminuciones se encuentran explicadas en los párrafos anteriores. Además, lo anterior se encuentra compensado con el aumento en los resultados al 30 de junio de 2011 que provocan el incremento en el patrimonio total.

La razón de cobertura de gastos financieros del semestre junio 2011 aumento 2,4 veces respecto de igual periodo del año anterior, debido a una mayor ganancia obtenida antes de impuesto, y la disminución de los gastos financieros netos de los periodos comparados debido a la reducción de las deudas de la compañía con terceros.

Actividad

Indicadores	Unidades	30-06-11	31-06-10	Variación
Rotación de inventario	Veces	4,2	4,5	(0,3)
Rotación de propiedades, plantas y equipos	Veces	3,7	3,3	0,4
Rotación de activos totales	Veces	0,9	0,8	0,1

Fórmulas asociadas:

- Rotación de inventarios = Costo de ventas (acumulados los últimos 12 meses) / Inventario
- Rotación de propiedades, planta y equipos = Ingresos de actividades ordinarias (acumulados los últimos 12 meses)/ Propiedades, planta y equipos
- Rotación de activos totales = Ingresos de actividades ordinarias (acumulados los últimos 12 meses) / Activo total

Rotación de inventarios

El índice de rotación de inventarios tuvo una leve baja en relación a igual periodo del año anterior, explicado principalmente al aumento en el saldo de inventarios al 30 de junio de 2011.

Rotación de propiedades, planta y equipos

El índice de rotación de propiedades, planta y equipos de 2011 fue de 3,7 veces en comparación a 3,3 veces del igual periodo del año anterior. El incremento se explica principalmente por el aumento en los ingresos de explotación experimentado en el periodo que comprende julio de 2010 y junio de 2011 comparado con mismo periodo de 2009 y 2010.

Rotación de los activos totales

El índice de rotación de los activos totales no presenta variaciones significativas durante los periodos 2011y 2010.

Resultados

Estado de Resultados MM$	30-06-11	% Venta	30-06-10	% Venta	Variación	%Var
Ingresos de explotación	366.392	100,0%	332.628	100,0%	33.764	10,2%
Costos de explotación	(220.799)	(60,3%)	(207.956)	(62,5%)	(12.842)	6,2%
Ganancia bruta	**145.594**	**39,7%**	**124.672**	**37,5%**	**20.922**	**16,8%**
Gastos de administración y venta	(122.828)	(33,5%)	(113.213)	(34,0%)	(9.615)	8,5%
Resultado operacional	**22.766**	**6,2%**	**11.459**	**3,4%**	**11.307**	**98,7%**
Otras ganancias (pérdidas)	714	0,2%	239	0,1%	475	198,5%
Ingresos financieros	1.050	0,3%	773	0,2%	277	35,9%
Costos financieros	(5.497)	(1,5%)	(6.871)	(2,1%)	1.374	N/A
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	2.162	0,6%	1.410	0,4%	753	53,4%
Diferencia de cambio	(197)	(0,1%)	(5)	(0,0%)	(192)	3588,0%
Resultado por unidad de reajuste	(716)	(0,2%)	1.107	0,3%	(1.823)	N/A
Ganancias (pérdidas), antes de impuesto	**20.283**	**5,5%**	**8.111**	**2,4%**	**12.172**	**150,1%**
Impuesto a las ganancias	1.139	0,3%	3.860	1,2%	(2.721)	N/A
Ganancias (pérdidas)	**21.422**	**5,8%**	**11.971**	**3,6%**	**9.451**	**79,0%**
Ganancias (pérdidas), atribuible a los propietarios de la controladora	21.413	5,8%	11.966	3,6%	9.447	78,9%
Ganancias (pérdidas), atribuible a participaciones no controladoras	9	0,0%	5	0,0%	4	86,4%
EBITDA	34.795	9,5%	25.488	7,7%	9.307	36,5%

Al 30 de junio de 2011 (1S2011), los ingresos en Ripley Chile S.A. consolidados aumentaron 10,2% respecto al 1er semestre de 2010 (1S2010).

En el negocio retail, los ingresos aumentaron un 8,6% en comparación con el 1S2010, aumentando en cerca de MM$22.070, en línea con los planes que se han estado realizando en el área retail de la compañía, con foco en el aumento del valor de las marcas y potenciar la relación precio calidad de los productos en todas las áreas de negocio, apoyado además por los mayores niveles de consumo observados en el país y la región.

La venta a tiendas iguales (SSS) acumulada fue de 8,4% en el periodo.

Por su parte, los ingresos financieros aumentaron un 15,2% respecto al 1S2010, que se explica principalmente por el aumento en la cartera promedio de colocaciones, la que alcanzó al cierre de 1S2011 los $381.824 millones. Este crecimiento sigue en línea con la estrategia de aumentar la cartera de manera atomizada y sin aumentar el endeudamiento promedio de los clientes.

Por último, todo lo anterior da como resultado que el margen financiero de Ripley Chile haya aumentado en un 26,7% respecto a 2010.

Ganancia (pérdida) antes de impuestos:

Al 30 de junio de 2011 la ganancia antes de impuestos asciende a MM$20.283. Al 30 de junio de 2010, la ganancia alcanzó a MM$8.111. Las principales variaciones se explican a continuación:

i) Ganancia Bruta: En comparación a igual periodo, el margen bruto de los ingresos ordinarios aumentó en MM$20.922.

Lo anterior se ve reflejado en que el margen retail creció 9,2% en comparación con el mismo semestre del año anterior, asociado a un incremento de un 8,6% en las ventas de retail, y mostrando continuidad en el trabajo que se está realizando en el área de retail, donde el foco es fortalecer las marcas y la relación precio calidad de los productos.

Respecto al negocio financiero, el margen aumentó un 26,8%, continuando con la estrategia de aumentar la cartera de manera atomizada, sin buscar aumentar el endeudamiento promedio.

Lo anterior está explicado por el aumento de los ingresos financieros en un 15,2%, acompañados de una disminución en el cargo neto por provisión de riesgo de un 12%, por lo tanto un aumento en el margen financiero de un 26,8% respecto al 1S2010, mostrando la positiva tendencia del negocio financiero.

ii) Los gastos de administración y ventas de Ripley Chile S.A. tuvieron un aumento de 8,5% respecto a 1S2010 equivalente a MM$9.615, explicado en su mayoría por un importante incremento en los gastos de marketing y remuneraciones.

iii) Los cargos asociados a las unidades de reajuste presentan una variación negativa de MM$1.823, comparando 1S2011 y 1S2010. En esta línea se reflejan principalmente las fluctuaciones netas que generan nuestros activos y/o pasivos denominados en unidad de fomento.

iv) Costos financieros (netos): Los gastos financieros disminuyeron en MM$1.374 equivalente a un 20% respecto a 1S2010, lo que se explica principalmente por la reducción de la deuda relacionada y gastos financieros asociados.

v) Los otros rubros que conforman el resultado integral de la Sociedad no presentaron variaciones significativas para ser analizadas en este documento.

Impuesto a las ganancias:

El efecto del impuesto a las ganancias al 30 de junio de 2011, representa una ganancia neta de MM$1.319. Al 30 de junio de 2010, dicho ítem asciende a una ganancia neta de MM$3.860. La disminución en la ganancia registrada es principalmente producto del reconocimiento de mayores impuestos corrientes en el 1S2011.

EBITDA:

El resultado de este índice financiero tuvo un aumento al 30 de junio de 2011, en comparación con igual periodo del año 2010, en MM$9.307 (EBITDA 2011 MM$34.795 y 2010 MM$25.488). Esta mejora en resultados se debe a un importante crecimiento en las ventas y en los márgenes comerciales, sumado a la disminución del riesgo del negocio crediticio.

Rentabilidad

Empresa MM$	Unidades	30-06-11	31-06-2010	variación
Rentabilidad del patrimonio	%	8,1%	(0,2%)	8,3 pp
Rentabilidad del activo	%	5,3%	(0,1%)	5,4 pp
Rendimiento activos operacionales	%	5,8%	(0,1%)	5,9 pp

Fórmulas asociadas:

- Rentabilidad del patrimonio = Ganancia del ejercicio (acumulados los últimos 12 meses) / Patrimonio
- Rentabilidad del activo = Ganancia del período (acumulados los últimos 12 meses)/ Activo total
- Rendimiento activos operacionales = Ganancia del período (acumulados los últimos 12 meses)/ (Total activos – Inv. en empresas relacionadas y otras sociedades).

a) Rentabilidad sobre el Patrimonio

La rentabilidad sobre el patrimonio aumento en 8,3%, lo que se explica principalmente por el aumento en las ganancias netas del año que comprende el periodo julio de 2010 y junio 2011.

b) Rentabilidad sobre el Activo

Alcanzo un 5,3% el 1S2011, respecto de un (0,1)% para el 1S2010. Este aumento se explica principalmente por el aumento en las ganancias netas del año que comprende el periodo julio de 2010 y junio 2011.

c) Rentabilidad sobre los Activos Operacionales

La rentabilidad sobre los activos operacionales presenta un aumento de 5,9 puntos porcentuales. Este aumento se explica principalmente por el aumento en las ganancias netas del año que comprende el periodo julio de 2010 y junio 2011.

III. Análisis del valor Libro de los Principales Activos de la Sociedad

Los activos y pasivos financieros están valorizados y registrados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En el caso de los Bienes Raíces y en la fecha de transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Ripley Chile S.A. y subsidiarias optó por la alternativa de mantener los activos valorizados a su costo de adquisición corregido y descontado por la depreciación acumulada cuando corresponda bajo normativa Chilena al 31 de diciembre de 2008, a excepción de los terrenos y bienes raíces, los que fueron valorizados a su valor de mercado, acogiéndose como costo atribuido, establecido en párrafo 16 de NIIF 1. El Grupo ha considerado, como costo de terrenos y bienes raíces, su valor justo, obtenido a través de la revalorización a valor de mercado a la fecha de transición.

Los principales criterios contables utilizados se pueden ver en nota 4 de los estados financieros.

IV.-Principales Flujos de Efectivo

Flujo de Efectivo MM$	30-06-11	30-06-10	Variación	%Var
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	24.437	14.017	10.420	74,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(21.534)	(6.649)	(14.885)	223,9%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(22.470)	(22.840)	370	(1,6%)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalente al efectivo	(19.567)	(15.472)	(4.095)	26,5%
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del período	55.217	119.333	(64.115)	(53,7%)
Efectivo y equivalente al efectivo al final del período	35.650	103.861	(68.210)	(65,7%)

La Sociedad generó durante el periodo 2011 un flujo neto negativo de MM$19.567, en tanto el ejercicio anterior el flujo neto fue de MM$15.472, negativo. Las variaciones se explican principalmente por:

Flujo de efectivo neto periodo 2011:

Durante el periodo, el flujo de efectivo neto negativo de MM$19.567, se generó principalmente por mayores flujos utilizados en actividades de inversión relacionados con la construcción de Mall Concepción y aportes a la asociada Nuevos Desarrollo S.A. y financiación relacionados con pagos a empresas relacionadas, por un monto de MM$21.534 y MM$22.470 respectivamente, y compensado con un mayor flujo positivo procedente de actividades operacionales por un monto de MM$24.437.

Las principales actividades de inversión que generaron la utilización de flujos en el periodo 2011 se explican por las adiciones de activos fijos en MM$15.422 y el aporte de capital

efectuado en la asociada Nuevos Desarrollos S.A. por MM$7.338, compensado con el cobro a entidades relacionadas por MM$1.226.

Los flujos utilizados de las actividades de financiación corresponden a MM$22.470 que se explica por un neto entre los flujos procedentes de entidades bancarias por MM$37.077 y los pagos efectuados a entidades financieras por MM$32.894, cancelaciones a empresas relacionadas por MM$25.941 y el pago de las cuotas de arrendamiento financiero por MM$712.

Por último, los flujos provenientes de las actividades operacionales ascienden a MM$24.437 al 30 de junio de 2011. Las principales explicaciones que se producen corresponde a los flujos provenientes de la recaudación de la cartera de clientes y cobros de regalías (royalty) que ascienden a MM$378.836, contrarrestado principalmente por el pago a proveedores por MM$294.977 y con la utilización de flujos para el pago de cuentas de los empleados por MM$55.996.

Flujo de efectivo neto periodo 2010:

Durante el periodo terminado al 30 de junio de 2010, el flujo de efectivo neto negativo de MM$15.472, se generó principalmente por mayores desembolsos en actividades de inversión y financiación por un monto de MM$6.649 y MM$22.840, respectivamente, y compensados con un mayor flujo positivo procedente de las actividades de la operación en MM$14.017.

Los principales flujo utilizados de actividades de inversión, se explican por las adiciones de activos fijos e intangibles en MM$7.108, netos de cobros a entidades relacionadas por MM$459.

Los flujos utilizados en actividades de financiación corresponden a MM$22.840, que se explican por un neto entre flujos provenientes de entidades bancarias por MM$29.097 y recursos obtenidos para el financiamiento a través de cartas de créditos y pagos efectuados durante el semestre relacionados con dichas actividades por MM$49.471. Además, durante el periodo, la Sociedad efectuó pagos a entidades relacionadas por MM$1.950 y el pago de las cuotas de arrendamiento financiero por MM$516.

Por último, los flujos provenientes de las actividades operacionales ascienden a MM$14.017 al 30 de junio de 2010. Las principales explicaciones que se producen corresponde a los flujos provenientes de la recaudación de la cartera de clientes que ascienden a MM$311.387, contrarrestado principalmente por el pago a proveedores por MM$246.772 y con la utilización de flujos para el pago de cuentas de los empleados por MM$52.140.

V. Análisis de Riesgo y su Administración

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, el Grupo está expuesto a distintos riesgos de naturaleza financiera que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas por el Directorio de Ripley Chile S.A.

Ver nota 5 de los estados financieros, donde se describen los riesgos que afectan al negocio.

***