RIPLEY CORP S.A. Y SUBSIDIARIAS

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de septiembre de 2011

RIPLEY

I. Análisis Razonado de los Estados Financieros

A continuación se analizan los estados financieros consolidados intermedios de Ripley Corp S.A. y subsidiarias, correspondientes al período terminado el 30 de septiembre de 2011 con el objetivo de explicar las principales variaciones ocurridas respecto al 31 de diciembre y 30 de septiembre de 2010, según corresponda.

Ripley Corp S.A. y sus subsidiarias han optado por presentar sus estados financieros en modelo de presentación para Holdings Bancarios, de acuerdo a lo anterior, en los estados financieros se separa la información financiera del estado de situación financiera, estado de resultado y estado de flujo de efectivo en negocio no bancario y servicios bancarios.

(i) En el negocio no bancario se incluyen las subsidiarias no bancarias y las asociadas que operan en los negocios de retail- tarjeta e inmobiliario en Chile y Perú.

(ii) En servicios bancarios se incluyen las subsidiarias Banco Ripley S.A. (Chile) y Banco Ripley Perú S.A.

Los estados financieros consolidados intermedios de Ripley Corp S.A. y subsidiarias, correspondientes al período terminado el 30 de septiembre 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 septiembre 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 septiembre de 2011.

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

Activos

Al 30 de septiembre de 2011, el total activo de Ripley Corp S.A. y sus subsidiarias ascienden a MM$1.547.794 (MM$1.468.544 al 31 de diciembre de 2010) y representa un aumento neto de 5,4%, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

	30/09/11	31/12/10	Variación	%Variación
	MM$	MM$	MM$	
Activos corrientes negocios no bancarios	449.985	469.155	(19.170)	(4,09%)
Activos no corrientes negocios no bancarios	650.460	606.389	44.071	7,27%
Total Activos negocios no bancarios	**1.100.445**	**1.075.544**	**24.901**	**2,32%**
Activos servicios bancarios	447.349	393.000	54.349	13,83%
Total Activos consolidado	**1.547.794**	**1.468.544**	**79.250**	**5,40%**

Las principales variaciones de los rubros de balance que explican el aumento neto del total de los activos se detalla a continuación.

Activos negocio no bancario:

Los activos totales del negocio no bancario aumentaron en MM$24.901. Esta variación se explica principalmente por:

a) Disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en MM$41.843. La disminución del rubro se explica principalmente por rescates de fondos mutuos por MM$31.205 y disminución de efectivo en caja y saldos en banco y depósitos a plazo fijo por MM$10.638, los cuales fueron destinados al pago de dividendos a los accionistas en mayo 2011 por MM$25.005, aportes a las asociadas Aventura Plaza S.A. por MM$5.902 y Nuevos Desarrollos S.A. por MM$12.229, adquisición de propiedades, planta y equipo por MM$33.838, en los que también se utilizaron los flujos netos positivos provenientes de actividades operacionales que ascendieron a MM$8.753 y obtención de préstamos corrientes netos por MM$25.754.

b) Aumento en otros activos no financieros en MM$9.810, se explica principalmente por el incremento en el remanente de IVA crédito fiscal e impuesto general a las ventas (IGV) por MM$6.594 y por MM$1.202, respectivamente, que proviene de las adiciones de propiedades, plantas y equipos relacionados con los proyectos de desarrollo de construcción del Mall del Centro de Concepción y otros proyectos informáticos, y aumento en las compras de inventarios debido a la preparación de las ventas de navidad y fin de año. Además este rubro incluye los montos activados por contratos pagados de publicidad, los que aumentaron respecto de a diciembre de 2010 en MM$1.880.

c) Disminución en deudores comerciales y derechos por cobrar (neto) por MM$20.373 y MM$10.279, respectivamente. La disminución de las cuentas por cobrar comerciales se explica por una disminución en los saldos de clientes, debido a la estacionalidad de las colocaciones de fin año y a la baja de los créditos otorgados a clientes en el largo plazo.

d) Aumento en el nivel de inventarios en MM$29.899 producto del mayor stock que mantiene el negocio retail, debido a la preparación de la ventas de navidad y fin de año.

e) Disminución en activos por impuestos corrientes por MM$8.326, que se origina principalmente por la disminución de los pagos provisionales mensuales por MM$6.923 para aquellas subsidiarias que generan impuesto por recuperar neto y una disminución de los impuestos por recuperar por absorción de perdidas tributarias por M$1.908.

f) Aumento neto en las inversiones contabilizadas al método de participación en MM$24.657, el cual se explica principalmente por el aumento de capital realizado en las asociadas Aventura Plaza S.A. por MM$5.902 y Nuevos Desarrollos S.A. por MM$12.229, y reconocimiento de utilidades proporcionales por MM$3.930.

g) Aumento neto en propiedades planta y equipo por MM$16.645, que se explica principalmente por las compras del periodo por MM$35.135 (adiciones pagadas por MM$33.838 y por pagar MM$1.297). Las compras del período corresponden principalmente a la construcción del Mall del Centro de Concepción, remodelación de tiendas y proyecto de Integración Tecnológica Financiera (ITF). Este aumento es compensado por la depreciación del período por MM$20.653.

h) Aumento en activos por impuestos diferidos en MM$20.709, principalmente por mayor impuesto diferido relativo a provisiones y pérdidas tributarias acumuladas.

Activos servicios bancarios:

El aumento de MM$54.349 en los activos de los servicios bancarios, se explica principalmente por:

a) Disminución de efectivo y depósitos en bancos por MM$10.879, explicados principalmente por el pago de bonos corporativos de Banco Ripley Perú.

b) Aumento en instrumentos para negociar por MM$6.910, principalmente por el aumento en depósitos a plazo en UF y pesos chilenos mantenidos para negociación.

c) Aumento en adeudado por bancos por MM$15.699, explicado por el otorgamiento de préstamos interbancarios de Banco Ripley Perú.

d) Aumento en créditos y cuentas por cobrar a clientes por MM$34.187, debido principalmente al aumento en las colocaciones de consumo efectuado en el último trimestre.

e) Aumento en instrumentos de inversión disponibles para la venta por MM$4.769, debido a la inversión de Banco Ripley Perú en instrumentos del Banco Central.

f) Aumento en intangibles por MM$2.437, debido principalmente a la adquisición de software por MM$1.891, diferencia de conversión del saldo inicial por M$1.067 y compensado con gasto por amortización por M$516.

Pasivos y Patrimonio

Al 30 de septiembre de 2011, los pasivos y patrimonio ascendieron a MM$1.547.794 comparados con MM$1.468.544 al 31 de diciembre 2010, lo que representó un aumento neto durante los nueve meses del 2011 del 5,4%, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

	30/09/11	31/12/10	Variación	%Variación
	MM$	MM$	MM$	
Pasivos corrientes negocios no bancarios	325.136	235.214	89.922	38,23%
Pasivos no corrientes negocios no bancarios	164.804	240.027	(75.223)	(31,34%)
Total Pasivos negocios no bancarios	**489.940**	**475.241**	**14.699**	**3,09%**
Pasivos servicios bancarios	**340.728**	**306.922**	**33.806**	**11,01%**
Patrimonio total	717.126	686.381	30.745	4,48%
Total Pasivos y Patrimonio	**1.547.794**	**1.468.544**	**79.250**	**5,40%**

Pasivos negocios no bancarios:

Al 30 de septiembre de 2011, los pasivos totales presentan un aumento neto de MM$14.699, que se explican principalmente por:

a) Aumento neto de otros pasivos financieros por un monto de MM$36.014, principalmente por el aumento en el financiamiento a través de cartas de crédito por importaciones de mercadería negociadas por la subsidiaria Comercial ECCSA S.A. y Tiendas por Departamento Perú S.A. por MM$5.095 y por MM$24.250, respectivamente, para financiar el mayor nivel de inventarios que mantiene el negocio retail considerando las ventas de navidad y fin de año.

b) Disminución en cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM$24.013, debido al mayor pago a proveedores, cuyos saldos al 2010 se encuentran incrementados producto del mayor nivel de inventario adquirido para satisfacer las necesidades de navidad y fin de año.

c) Disminución en cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM$4.076 que se produce, pago de dividendos a los accionistas por M$25.006 en mayo de 2011 el cual fue mayor a la provisión registrada al 31 de diciembre de 2010 y provisión de dividendo mínimo del 30% por las ganancias de los nueve meses de 2011 por MM$10.765.

d) Aumento de pasivos por impuestos corrientes por MM$5.916 debido a un incremento en la provisión de impuesto a la renta al 30 de septiembre de 2011, respecto al 31 de diciembre de 2010.

Pasivos servicios bancarios:

Los pasivos totales de servicios bancarios aumentaron en MM$33.806, variación que se explica principalmente por:

a) Aumento en Depósitos y captaciones a plazo por MM$29.450, principalmente por el mayor financiamiento obtenido por Banco Ripley Perú por MM$22.397.

b) Aumento de las Obligaciones con bancos por MM$21.226, principalmente por el mayor financiamiento obtenido por Banco Ripley Perú durante los nueve meses de 2011.

c) Disminución de instrumentos de deuda emitidos por MM$19.130, explicada principalmente por el vencimiento y pago de bonos corporativos de Banco Ripley Perú.

Patrimonio:

El patrimonio al 30 de septiembre de 2011 asciende a MM$717.126, comparado con MM$686.381 al 31 de diciembre de 2010. El aumento neto de MM$30.745 se explica principalmente por:

a) Ganancia neta del período a septiembre 2011 por MM$35.884.

b) Aumento de los otros resultados integrales por MM$15.637, originados por la variación de reservas de conversión por MM$16.419, disminución reserva de derivados de cobertura neto de impuestos diferidos por MM$782.

c) Disminución por la provisión del dividendo mínimo de 30% sobre la ganancia del periodo, que ascendió a MM$10.765 y al pago de un dividendo adicional de un 20% sobre las utilidades del año anterior por MM$10.002.

II. Principales Tendencias:

Liquidez – Negocios No Bancarios

Indicadores	Unidades	30/09/11	31/12/10	Variación
Liquidez corriente	Veces	1,38	1,99	-0,61
Razón ácida	Veces	0,82	1,35	-0,53
Capital de Trabajo	MM$	124.849	233.941	-109.092

Formulas asociadas:

- Liquidez Corriente = Activo corriente / Pasivo corriente
- Razón Ácida = (Activo corriente –Inventarios)/ Pasivo corriente
- Capital de Trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente

a) Liquidez corriente:

La disminución del indicador de liquidez corriente, respecto a diciembre de 2010, se explica por el aumento de los pasivos corrientes, relacionado principalmente al aumento de los préstamos de entidades financieras y al traspaso al corriente de las obligaciones con el publico relacionados con los bonos Serie A y serie B de Ripley Corp S.A., y a la disminución de las cuentas por cobrar y efectivo y equivalentes al efectivo.

b) Razón acida:

La razón acida presenta una disminución respecto diciembre 2010, por mayores inventarios en septiembre de 2011 y al traspaso de las obligaciones con el público mencionadas en párrafo anterior del no corriente al corriente.

c) Capital de trabajo:

La disminución en el capital de trabajo se debe principalmente al aumento de los pasivos corrientes, relacionado principalmente con aumento de los préstamos de entidades financieras y al traspaso al corriente de las obligaciones con el publico relacionados con los bonos Serie A y serie B de Ripley Corp S.A., a la disminución de las cuentas por cobrar corrientes y disminución del efectivo y equivalente de efectivo.

Endeudamiento – Negocios No Bancarios

Indicadores	Unidades	30/09/11	31/12/10	Variación
Razón de endeudamiento	Veces	0,35	0,25	0,100
Deuda corriente	Veces	0,66	0,49	0,170
Deuda no corriente	Veces	0,34	0,51	-0,170

Fórmulas asociadas:

- Razón de Endeudamiento = (Otros pasivos financieros corriente + Otros pasivos financieros no corriente – Efectivo y efectivo equivalente)/Patrimonio neto
- Deuda Corriente = Pasivo corriente / (Pasivo corriente + Pasivo no corriente)
- Deuda no Corriente = Pasivo no corriente/(Pasivo corriente + Pasivo no corriente)

a) Razón de endeudamiento

El incremento del indicador se explica por el aumento de los préstamos de entidades financieras relacionadas con cartas de crédito por importaciones de mercadería, y a la disminución del efectivo y efectivo equivalente explicada anteriormente.

b) Deuda corriente

El incremento del indicador se explica por el aumento de los pasivos corrientes, relacionado principalmente al aumento de los préstamos de entidades financieras y al traspaso al corriente de las obligaciones con el publico relacionados con los bonos Serie A y serie B de Ripley Corp S.A.

c) Deuda no corriente

La disminución del indicador se explica por el traspaso al corriente de las obligaciones con el publico relacionados con los bonos Serie A y serie B de Ripley Corp S.A.

Cobertura – Negocios No Bancarios

Indicadores	Unidades	30/09/11	30/09/10	Variación
Cobertura gastos financieros	Veces	3,86	1,74	2,124

- Cobertura Gastos Financieros (anualizado) = Resultado antes de impuesto - Ingresos financieros + Gastos financieros /Gastos Financieros

El incremento del indicador se explica por el aumento de los resultados antes de impuesto y una menor carga financiera.

Actividad

Indicadores	Unidades	30/09/11	30/09/10	Variación
Rotación de inventario	Veces	3,43	3,98	-0,55
Rotación de propiedades, plantas y equipos	Veces	3,80	3,40	0,40
Rotación de activos totales	Veces	0,70	0,70	0,00

Fórmulas asociadas:

- Rotación de Inventario = Costo de Explotación (acumulados los últimos 12 meses)/Inventario
- Rotación de Propiedad, Plantas y Equipos = Ingresos de Explotación (acumulados los últimos 12 meses) / Propiedad, planta y equipo
- Rotación de Activos Totales = Ingresos de Explotación (acumulados los últimos 12 meses)/ Activo Total

a) Rotación de inventarios

El índice de rotación de inventarios tuvo una leve baja en relación a igual período del año anterior, explicado principalmente al aumento en el saldo de inventarios al 30 de septiembre de 2011, debido principalmente a las 3 tiendas nuevas que se abrieron en Perú en diciembre 2010.

b) Rotación de propiedades, planta y equipos

El índice de rotación de propiedades, planta y equipos de 2011 fue de 3,8 veces en comparación a 3,4 veces del igual período del año anterior. El incremento se explica principalmente por el aumento en los ingresos de explotación experimentado en el período que comprende septiembre de 2010 y septiembre de 2011 (anualizados).

c) Rotación de los activos totales

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

Resultados

	30/09/11	% Venta	30/09/10	% Venta	Variación	%Variación
	MM$		MM$		MM$	
Resultados Negocios no bancarios						
Ingreso de actividades ordinarias	727.332	100,0%	671.589	100,0%	55.743	8,3%
Costo de ventas	(473.246)	(65,1%)	(441.759)	(65,8%)	(31.487)	7,1%
Ganancia bruta	**254.086**	**34,9%**	**229.830**	**34,2%**	**24.256**	**10,6%**
Costos de distribución	(4.386)	(0,6%)	(4.008)	(0,6%)	(377)	9,4%
Gastos de administración	(224.338)	(30,8%)	(205.791)	(30,6%)	(18.547)	9,0%
Gastos de administración y ventas	(228.724)	(31,4%)	(209.799)	(31,2%)	(18.924)	9,0%
Resultado operacional	**25.362**	**3,5%**	**20.031**	**3,0%**	**5.332**	**26,6%**
Otras ganacias (pérdidas)	4.992	0,7%	(4.042)	(0,6%)	9.034	N/A
Ingresos financieros	3.187	0,4%	2.519	0,4%	668	26,5%
Costos financieros	(11.844)	(1,6%)	(14.884)	(2,2%)	3.040	(20,4%)
Participación en las ganancias (Pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	3.930	0,5%	2.574	0,4%	1.356	52,7%
Diferencia de cambio	(690)	(0,1%)	839	0,1%	(1.529)	N/A
Resultado por unidad de reajuste	(1.193)	(0,2%)	841	0,1%	(2.034)	N/A
Ganancias (pérdidas), antes de impuesto	**23.744**	**3,3%**	**7.878**	**1,2%**	**15.866**	**201,4%**
Impuesto a las ganancias	(2.211)	(0,3%)	7.059	1,1%	(9.270)	N/A
Ganancias (pérdidas) negocios no bancarios	**21.533**	**3,0%**	**14.937**	**2,2%**	**6.596**	**44,2%**
Resultados Servicios Bancarios						
Ingresos por intereses y reajustes	74.583	75,4%	71.720	76,7%	2.863	4,0%
Gastos netos por intereses y reajustes	(13.398)	(13,6%)	(10.956)	(11,7%)	(2.442)	22,3%
Ingresos por comisiones	23.617	23,9%	21.667	23,2%	1.950	9,0%
Gastos por comisiones	(1.475)	(1,5%)	(1.210)	(1,3%)	(265)	21,9%
Provisiones por riesgo de crédito	(16.082)	(16,3%)	(17.431)	(18,6%)	1.349	(7,7%)
Utilidad neta de operaciones financieras	678	0,7%	166	0,2%	512	308,4%
Utilidad de cambio, neta	155	0,2%	8	0,0%	147	1837,5%
Otros ingresos operacionales	999	1,0%	836	0,9%	163	19,5%
Gastos operacionales	(49.976)	(50,5%)	(49.697)	(53,1%)	(279)	0,6%
Resultado operacional	**19.101**	**19,3%**	**15.103**	**16,1%**	**3.998**	**26,5%**
Resultado por inversiones en sociedades		0,0%		0,0%	-	N/A
Impuesto a la renta	(4.750)	(4,8%)	(4.272)	(4,6%)	(478)	11,2%
Ganancias (pérdida) procedente de servicios bancarios	**14.351**	**14,5%**	**10.831**	**11,6%**	**3.520**	**32,50%**
Ganancia (pérdida)	**35.884**	**17,47%**	**25.768**	**13,80%**	**10.116**	**39,26%**
Ganancias (pérdidas), atribuible a los propietarios de la controladora	35.880	36,5%	25.764	27,6%	10.116	39,3%
Ganancias (pérdidas), atribuible a los propiestarios no controladoras	4	0,0%	5	0,0%	(1)	N/A
EBITDA Negocios No Bancarios *	47.978	6,6%	44.980	6,7%	2.998	6,7%
EBITDA Servicios Bancarios **	20.182	20,4%	16.757	17,9%	3.425	20,4%
Total EBITDA	68.160	8,25%	61.737	8,07%	6.423	10,4%

*Resultado operacional más depreciación y amortización de intangibles.

** Ingresos por intereses y reajustes netos más ingresos por comisiones netos más utilidad neta de operaciones financieras menos gastos operacionales más depreciación y amortización de intangibles.

Ingresos de Explotación

Los ingresos se detallan por línea de negocio de la siguiente forma

NEGOCIO NO BANCARIO	Segmento	30/09/11 MM$	30/09/10 MM$	Variación	%Variación
Ingresos retail-tarjeta	Chile	539.851	499.180	40.671	8,1%
Total Chile		**539.851**	**499.180**	**40.671**	**8,1%**
Ingresos retail-tarjeta	Perú	187.481	172.408	15.073	8,7%
Total Perú		**187.481**	**172.408**	**15.073**	**8,7%**
Total ingresos ordinarios negocio no bancario		**727.332**	**671.588**	**55.744**	**8,3%**

SERVICIOS BANCARIOS	Segmento	30/09/11 MM$	30/09/10 MM$	Variación	%Variación
Ingresos por interes y reajustes	Chile	30.417	30.670	(253)	-0,8%
Ingresos por comisiones	Chile	6.584	6.269	315	5,0%
Utilidad neta de operaciones financieras	Chile	679	166	513	309,0%
Subtotal Chile		**37.680**	**37.105**	**575**	**1,5%**
Ingresos por interes y reajustes	Perú	44.166	41.049	3.117	7,6%
Ingresos por comisiones	Perú	17.033	15.399	1.634	10,6%
Subtotal Perú		**61.199**	**56.448**	**4.751**	**8,4%**
Total ingresos ordinarios servicios bancarios		**98.879**	**93.553**	**5.326**	**5,7%**
Total Ingresos Ripley Corp		**826.211**	**765.141**	**61.070**	**8,0%**

Los ingresos ordinarios totales de Ripley Corp aumentaron un 8,0%, equivalente a MM$61.070, que se explican a continuación.

1. Los ingresos del negocio no bancario aumentaron un 8,3% respecto al período anterior, alcanzado los MM$727.332

1.1 Aumento de los ingresos en Chile en 8,1% equivalente a MM$40.671, respecto al mismo período anterior, que se explica por:

En el negocio retail, los ingresos aumentaron un 7,4% en comparación con 9M2010, un incremento de $ 28.162 millones, en línea con los planes para el área retail en la compañía, con foco en el aumento del valor de la marcas y en potenciar la relación precio calidad de los productos en todas las áreas de negocio, y apoyado además por los mayores niveles de consumo observados en el país y la región.

La venta a tiendas iguales (SSS) acumulada fue de 7,5% en el período.

Por otra parte, los ingresos financieros aumentaron un 10,8% respecto a 9M2010, que se explican principalmente por el aumento de 8,9% en la cartera promedio de colocaciones durante el periodo comparable. Este crecimiento sigue en línea con la estrategia de aumentar la cartera de manera atomizada y sin aumentar el endeudamiento promedio de los clientes.

1.2 Aumento de los ingresos retail en Perú de 8,7% en pesos, respecto de año anterior.

Los ingresos retail medidos en soles aumentaron 17,3% respecto a 9M2010, los que fueron impulsados por la apertura de tres tiendas a finales del año 2010 y por el aumento de ventas a tiendas iguales.

La venta a tiendas iguales (SSS) acumulado aumentó 5,6% medido en soles comparado con el mismo período del año anterior.

2. Los ingresos de los servicios bancarios aumentaron 1,5% en Chile y 8,4% en Perú.

Los ingresos financieros del Banco Ripley en Chile aumentaron 1,5%, equivalente a MM$575. Por su parte, los ingresos de Banco Ripley Perú aumentaron 16,2% medido en soles (8,4% en pesos) respecto a 9M2010, debido al aumento de 27,8% en la cartera de colocaciones promedio en el periodo comparable, lo que se ve compensado por una estrategia de tasas más agresiva.

Resultado Operacional:

1. El Resultado operacional del negocio no bancario aumentó en MM$5.332 a septiembre 2011.

1.1 En Chile el resultado operacional aumentó un 71,5%.

El resultado operacional de Ripley Chile aumentó $10.469 millones respecto al 9M2010, alcanzando los $25.103 millones.

El buen resultado obtenido en Ripley Chile se explica por el aumento en ventas y margen en el negocio retail, un aumento en los ingresos financieros y una disminución en los cargos por provisiones de crédito.

El margen retail alcanza los $110.555 millones, una mejora de un 8,2% comparado con el acumulado a septiembre del año anterior. Esto se explica por el aumento de las ventas de un 7,4% y un aumento de los márgenes de un 26,7% sobre ventas en 9M2010 a un 26,9% sobre ventas en 9M2011, en línea con la estrategia del área retail de fortalecer las marcas y la relación precio calidad de los productos.

Respecto al negocio financiero, el margen medido como ingresos financieros menos costo por riesgo creció un 16,9% alcanzando los $98.517 millones durante el 9M2011, producto del aumento de 10,8% en los ingresos financieros junto con una disminución de los costos por riesgo de 4,5%.

1.2 En Perú el resultado operacional disminuyó 13,9% medido en nuevos soles peruanos respecto al mismo período anterior.

El margen retail medido en soles al 9M2011 alcanzó los 263.976 M/S, un aumento de un 12,2% comparado con igual período del año anterior. Esto se explica por el aumento de un 17,3% de las ventas, las que fueron impulsadas por la apertura de tres tiendas a finales del año 2010 que se compensó en parte por una disminución del margen que pasó de un 25,2% en 9M2010 a un 24,1% en 9M2011.

Los gastos de administración y ventas aumentaron un 16,4%, influenciados por la apertura de 3 tiendas nuevas en el período de comparación y en menor medida al aumento del gasto que resultó del acuerdo logrado en la negociación colectiva con el sindicato de tiendas Ripley, que incluyó cargos no recurrentes.

2. El resultado operacional de los servicios bancarios aumentó un 26,5% respecto del 9M2010, alcanzando los MM$19.101.

El resultado operacional neto del Banco Ripley en Chile aumentó en 57,1%, impulsado principalmente por la baja en los cargos por provisiones, que disminuyeron en MM$4.053 que representa una baja de un 45,2% en relación a 9M2010. Por su parte, la cartera de colocaciones llegó a MM$203.545.

El resultado operacional del Banco Ripley Perú creció un 14,6% medido en soles respecto a 9M2010. El margen financiero medido como ingresos financieros menos costos financieros y costos de riesgo del banco aumentó un 8,6% comparado con 9M2010. Esto se explica por el aumento de un 16,2% de los ingresos financieros, producto del crecimiento de 27,8% en la cartera de colocaciones promedio, con el consecuente aumento en los costos financieros y los cargos por riesgo, y con un aumento en los gastos de administración y venta de 7,3%.

3. Resultado No Operacional del negocio no bancario aumentó en MM$10.534 respecto al 3Q2010.

Otras Ganancias (pérdidas): Las otras ganancias (pérdidas) aumentaron en MM$9.034, pasando de una pérdida de MM$4.042 a una utilidad de MM$4.992. Este aumento se explica principalmente por un menor gasto en baja de activos fijos por MM$3.085 y por el reconocimiento de los efectos de la liquidación final de los siniestros producidos por terremoto 27F por MM$6.619. El programa de seguros de la compañía y esta indemnización en particular contempla perjuicios por paralización, la reposición de la mercadería siniestrada a precio de venta y la reposición a nuevo de los inmuebles siniestrados ya depreciados.

Costos Financieros: Los gastos financieros disminuyeron en MM$3.040 equivalente a un 20,42% en comparación con 9M2010, lo que se explica principalmente por una reducción similar en la deuda financiera promedio del período comparable.

Resultados por unidad de reajuste: los resultados asociados a las unidades de reajuste disminuyeron en MM$2.034, pasando de una utilidad de MM$841 en 9M2010 a una pérdida de MM$1.193 en 9M2011, lo que se explica principalmente por los efectos del MTM por derivados para negociación existentes en 9M2010.

Impuesto a las ganancias: el efecto del impuesto a las ganancias al 30 de septiembre de 2011 presenta una pérdida neta de MM$2.211. Al 30 de septiembre de 2010, el saldo es una ganancia neta de MM$7.059. La variación en la ganancia registrada se explica principalmente por los mayores resultados antes de impuesto generados en el período 2011, por el incremento en la tasa de impuesto a la renta en Chile y por los impuestos asociados a la indemnización por los seguros del terremoto.

Rentabilidad

Empresa MM$	Unidades	30/09/11	30/09/10	Variación
Rentabilidad del patrimonio	%	8,38%	5,32%	3,1 pp
Rentabilidad del activo	%	3,90%	2,59%	1,3 pp
Rendimiento de activos operacionales	%	4,20%	2,77%	1,4 pp

Fórmulas asociadas:

- Rentabilidad del patrimonio = Ganancia del Período (acumulados los últimos 12 meses)/ Patrimonio neto
- Rentabilidad del activo = Ganancia del Período (acumulados los últimos 12 meses) / Total Activos
- Rendimiento de activos operacionales = Ganancia del Período (acumulados los últimos 12 meses)/ (Total Activos – Inv. contabilizadas utilizando el método de la participación)

a) Rentabilidad sobre el patrimonio

La rentabilidad sobre el patrimonio aumentó en 3,1pp, lo cual se explica por el importante aumento de las utilidades en los periodos comparables.

b) Rentabilidad sobre el activo

La rentabilidad sobre el activo aumentó en 1,3pp, lo cual se explica por el aumento de la utilidad del período mencionado en punto anterior.

c) Rendimiento de activos operacionales

El rendimiento de activos operacionales aumentó en 1,4pp, lo cual se explica por el aumento en la utilidad del período.

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 la fecha de transición a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Ripley Corp S.A. y subsidiarias optó por la alternativa de mantener los activos valorizados a su costo de adquisición corregido menos la depreciación acumulada de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile (PCGA) al 31 de diciembre de 2008, a excepción de los terrenos y construcciones, los que fueron valorizados a su valor razonable (valor de mercado), acogiéndose como costo atribuido, establecido en párrafo 16 de NIIF 1. El Grupo ha considerado, como costo de terrenos y construcciones, su valor justo, obtenido a través de la revalorización a valor de mercado a la fecha de transición.

Los principales criterios contables aplicados se detallan en Nota 4 de los estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2011.

IV. Principales Variaciones del Flujos de Efectivo

Flujo de Efectivo	30/09/11 MM$	30/09/10 MM$	Variación MM$	%Variación
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación no bancario	8.753	(9.538)	18.291	(191,770%)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación bancario	3.797	21.635	(17.838)	(82,450%)
Subtotal flujos originados (utilizados) en actividades de la operación	**12.550**	**12.097**	**453**	**(274,219%)**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión no bancario	(52.400)	(17.209)	(35.191)	204,492%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión bancario	(2.971)	(2.852)	(119)	4,173%
Subtotal flujos originados (utilizados) en actividades de inversión	**(55.371)**	**(20.061)**	**(35.310)**	**208,664%**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación no bancario	(560)	(63.653)	63.093	(99,120%)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación bancario	-	-	-	
Subtotal flujos originados (utilizados) en actividades de financiación	**(560)**	**(63.653)**	**63.093**	**(99,120%)**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(43.381)	(71.617)	28.236	(164,675%)
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo equivalente al efectivo	-	-	-	
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalente al efectivo	(43.381)	(71.617)	28.236	(39,4%)
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del período	**113.402**	**162.455**	**(49.053)**	**(30,2%)**
Efectivo y equivalente al efectivo al final del período	70.021	90.838	(20.817)	(22,9%)

La Sociedad generó durante el periodo 2011 un flujo neto negativo de MM$43.381, en tanto el período anterior el flujo neto negativo fue de MM$71.617. Las variaciones se explican principalmente por:

Flujo de efectivo neto periodo 2011:

Durante el período, el flujo de efectivo neto negativo de MM$43.381, se generó principalmente por mayores flujos utilizados en actividades de inversión relacionados con la construcción de Mall del Centro de Concepción, remodelación de tiendas, proyecto de Integración Tecnológica Financiera (ITF) e incorporación de intangibles por MM$38.465 y aportes a las asociadas Nuevos Desarrollos S.A. por MM$12.229 y Aventura Plaza S.A. (Perú) por MM$5.902, mayor flujo positivo procedente de actividades de operación por un monto de MM$12.550, compensado con el pago de dividendos a los Accionistas por un monto de MM$25.005.

Al 30 de septiembre de 2011, el flujo positivo de las actividades operacionales asciende a MM$12.550. Las principales razones que explican este flujo positivo corresponden a las mayores recaudaciones de clientes efectuadas en el período originado por mayores ventas del negocio de retail- tarjeta, compensado con el aumento de pagos a proveedores y una menor carga financieras respecto de igual período del año anterior.

Las principales actividades de inversión que generaron la utilización de flujos en el período 2011 se explican por las adiciones de activos fijos e intangibles en MM$38.465 y el aporte de capital efectuado en la asociada Aventura Plaza S.A. por MM$5.902 y Nuevos Desarrollos S.A. por MM$12.229.

Por último los flujos utilizados de las actividades de financiación ascienden a MM$560 que se explica principalmente por el neto de obtención de préstamos de corto plazo y los pagos efectuados a entidades financieras por MM$24.446 y pago de dividendos a los accionistas por MM$25.005.

Flujo de efectivo neto año 2010:

Al 30 de septiembre de 2010, el flujo de efectivo negativo de MM$71.616, se generó principalmente por mayores desembolsos en actividades de inversión asociados a remodelación de tiendas y compras de intangibles por MM$21.662 y pagos de préstamos bancarios por un monto de MM$60.941, compensado con un flujo positivo procedente de las actividades de operación en MM$12.097.

Al 30 de septiembre de 2010, el flujo positivo de las actividades operacionales asciende a MM$12.097. Las principales razones que explican el flujo neto positivo corresponden al pago a proveedores por MM$543.168 y la utilización de flujos para el pago de cuentas de los empleados por MM$97.799, por la recaudación de clientes por MM$644.229, que fue menor al período 2011.

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 periódicamente por Ripley Corp S.A..

En la Nota N°5 de los Estados Financieros Consolidados intermedios correspondientes al 30 de septiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, se presenta la definición de los riesgos que enfrenta Ripley Corp S.A. y subsidiarias, una caracterización y cuantificación de éstos, así como una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso por parte del Grupo.

****