



AD RETAIL S.A. Y FILIALES

Análisis Razonado Estados Financieros IFRS

al 31 de Marzo 2011



Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados IFRS AD RETAIL S.A., al 31 de marzo de 2011

La Empresa:

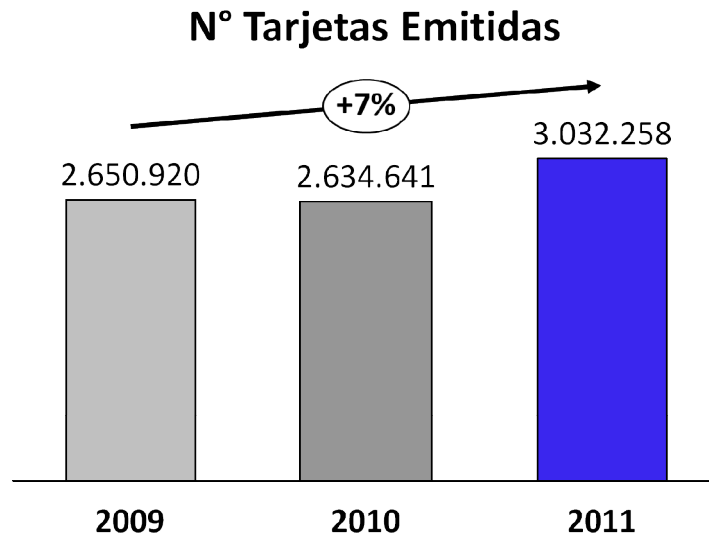
AD Retail S.A. y sus filiales participan en la industria del retail bajo la marca ABCDIN, siendo el líder especialista en el segmento C3D, mediante la comercialización de productos de electro y deco-hogar. Adicionalmente participa en los negocios cuyo objetivo es potenciar el negocio de retail y mejorar el rendimiento global de la compañía: créditos, seguros, servicios, recaudaciones y cobranzas.

Las tiendas se ubican en lugares con alta afluencia de público y geográficamente diversificadas a lo largo de todo el país. A marzo de 2011 la Compañía contaba con 57.120 m² de salas de ventas emplazados en 93 sucursales distribuidas regionalmente de la siguiente manera:

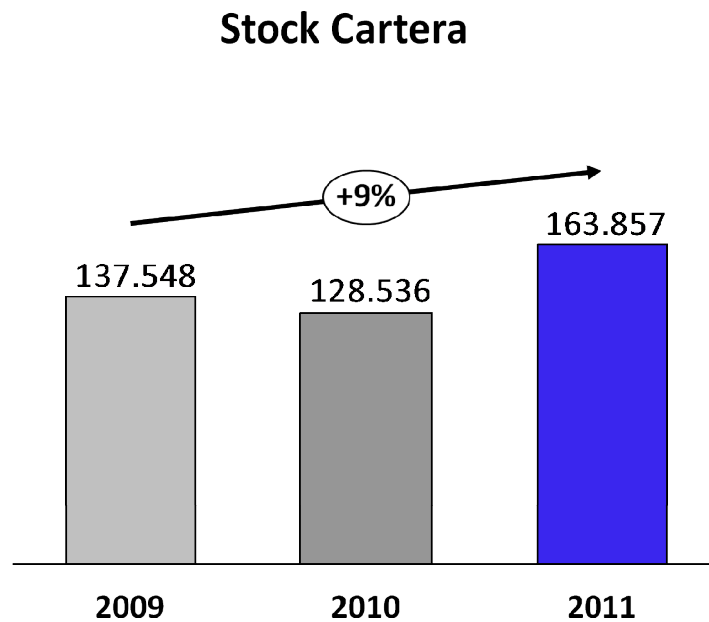
Región	Nº de Tiendas
Arica	1
Tarapacá	2
Antofagasta	6
Atacama	3
Coquimbo	5
Valparaíso	13
Metropolitana	18
O`Higgins	7
Maule	8
Biobío	12
Araucanía y de los Ríos	8
Los Lagos	6
Aysén	2
Magallanes	2

La empresa, mediante la tarjeta ABCDIN, presta servicios de financiamiento a sus clientes para la adquisición de productos y servicios tanto en las tiendas como en diversos comercios asociados. Además, ofrece servicios financieros tales como avance en efectivo y distintos tipos de seguros.

Evolución en el número de tarjetas emitidas a Marzo



Evolución de cartera neta, a Marzo, con tarjetas de créditos propias (MM\$)



I. Análisis del Balance

Se presentan a continuación los cuadros de Estados Financieros Consolidados Proforma de AD Retail S.A terminados al 31 de marzo de 2011.

a) Activos

Al 31 de marzo de 2011, los activos de la Sociedad ascendieron a MM\$ 246.849 comparados con MM\$ 253.988 a igual ejercicio del año anterior, lo que significó una baja del 2,81%.

Activos	31-Mar-11	31-Mar-10	31-Dic-10	Variación	
	M\$	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	170.494.940	153.097.397	153.756.697	17.397.543	11,36%
Activos no Corrientes	76.353.994	100.890.687	78.491.119	(24.536.693)	-24,32%
Total Activos	246.848.934	253.988.084	232.247.816	(7.139.150)	-2,81%

i. Activos Corrientes:

El aumento de MM\$17.397 se debe principalmente a la disminución de otros activos financieros por liquidación de fondos mutuos por MM\$22.714 y el aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 39.032.

ii. Activos no Corrientes

La principal causa de la variación negativa se explica por la disminución de los derechos por cobrar producto del cierre del patrimonio separado.

b) Pasivos y Patrimonio

Pasivos	31-Mar-11	31-Mar-10	31-Dic-10	Variación	
	M\$	M\$	M\$	M\$	%
Pasivos Corrientes	125.057.307	82.988.932	111.904.682	42.068.374	50,69%
Pasivos no Corrientes	35.866.890	96.227.928	36.094.164	(60.361.038)	-62,73%
Patrimonio Total	85.924.737	74.771.224	84.248.970	11.153.513	14,92%
Total Pasivos	246.848.934	253.988.084	232.247.816	(7.139.151)	-2,81%

i. Pasivos Corrientes

La variación de MM\$42.068 se explica principalmente por el aumento en el financiamiento bancario asociado a las necesidades del mayor volumen en ventas y colocaciones. Para ello se obtuvo un crédito a cuenta de futura emisión de títulos de deuda a realizar el año 2011.

ii. Pasivos no Corrientes

La disminución de MM\$60.361 se debe principalmente al pago de los bonos preferentes asociados al Patrimonio Separado N° 14, el cual fue cerrado durante el segundo semestre de 2010.

iii. Patrimonio:

La variación positiva del saldo del patrimonio entre ambos ejercicios, se explica por los positivos resultados obtenidos durante el presente ejercicio.

c) Indicadores Financieros

i. Liquidez

Indicadores	Unidades	31-Mar-11	31-Mar-10	31-Dic-10	Variación
Liquidez Corriente	Veces	1,36	1,84	1,37	- 0,48
Razón Acida	Veces	1,13	1,56	1,15	- 0,43
Capital de Trabajo	MM\$	45.438	70.108	41.852	-24.671

ii. Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-Mar-11	31-Mar-10	31-Dic-10	Variación
Nivel de endeudamiento	Veces	1,87	2,40	1,76	- 0,52
Cobertura Gastos Financieros	Veces	2,57	1,60	4,11	0,97

II. Estado de Resultados a Marzo

Estado Consolidado de Resultados Integrales

(en miles de Ch\$)

Estado de Resultado	31-Mar-11	31-Mar-10	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de Actividades Ordinarias	60.297.230	47.803.766	12.493.464	26,1%
Costo de Ventas	(41.493.693)	(33.362.479)	(8.131.214)	24,4%
Costos de Distribución	(1.261.723)	(923.881)	(337.842)	36,6%
Gasto de Administración	(14.432.210)	(12.189.241)	(2.242.969)	18,4%
Otras ganancias (pérdidas)	131.907	(571.252)	703.159	-123,1%
Costos Financieros	(266.002)	(133.014)	(132.988)	100,0%
Otros	(120.295)	302.085	(422.380)	-139,8%
Ganancia antes de Impuesto	2.855.214	925.984	1.929.230	208,3%
Gasto por Impuesto a las ganancias	(679.914)	(287.044)	(392.870)	136,9%
Ganancia (pérdida)	2.175.300	638.940	1.536.360	240,5%
EBITDA	4.669.379	2.909.220	1.760.159	60,5%

i. Ingresos por Actividades Ordinarias

Los Ingresos por Actividades Ordinarias incluyen tanto los ingresos por ventas de productos retail como los ingresos generados por servicios financieros.

El aumento de los ingresos del primer trimestre del año 2011 respecto del primer trimestre del 2010 alcanzó al 26,1%, donde los ingresos retail crecieron en un 23,6% y los ingresos financieros crecieron en 30,4%.

ii. Costos de ventas

Los Costos de Ventas aumentaron en un 24,4% respecto al mismo período del año 2010, menor a la variación de los ingresos, los costos retail crecieron en 16,9% y los costos financieros aumentaron en un 49,6%.

iii. Costos de Distribución

El aumento los Costos de Distribución en un 36,6% respecto al mismo período del año 2010, se debe al aumento de ventas de mercaderías principalmente en las líneas de productos Big Ticket.

iv. Gastos de Administración

Los Gastos de Administración presentan un aumento de 18,4% respecto del mismo periodo año 2010, siendo menor a la variación de los ingresos. El incremento respecto del año anterior se explica por las mayores remuneraciones, gastos en publicidad y gastos generales.

v. Ganancia del Período

El resultado ascendió a MM\$ 2.175 presentando un incremento de MM\$ 1.536 respecto al primer trimestre del año anterior

vi. EBITDA

El EBITDA del primer trimestre del 2011 alcanzó la suma de MM\$ 4.669, que implica un incremento de 60,5% en relación al año anterior. El Margen EBITDA del primer trimestre fue 7,7% versus un 6,1% del año 2010.

Indicadores de Actividad y Rentabilidad

Actividad

Indicadores	Unidades	31-Mar-11	31-Mar-10	31-Dic-10	Variación
Rotación de Inventario	Veces	1,0	0,9	4,2	0,1
Permanencia de Inventarios	Días	88,7	97,2	86,0	-8,6

Los indicadores de rotación de existencias muestran una importante mejora debido principalmente a los esfuerzos realizados por la empresa por liberar recursos y mejorar la eficiencia en su gestión de existencias.

Cabe destacar que la empresa presenta como Costo de Explotación, utilizado para el cálculo de la Rotación de Inventarios, exclusivamente el costo de las mercaderías vendidas, sin componentes de costo relacionados a la parte crediticia del negocio.

Rentabilidad

Indicadores	Unidades	31-Mar-11
Rentabilidad del Patrimonio (*)	%	3,55%
Rentabilidad del Activo (*)	%	1,14%

(*) Considera Patrimonios y Activos promedio

III. Estado de Flujo de Efectivo (Método Directo)

(En miles de Ch\$)

Principales Flujos de Efectivo	31-Mar-11	31-Mar-10	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(14.035.253)	(5.547.095)	(8.488.158)	153,0%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	24.174.794	(3.717.491)	27.892.285	-750,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(9.988.195)	5.078.075	(15.066.270)	-296,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalente al efectivo	151.346	(4.186.511)	4.337.857	-103,6%
Efectivo y Equivalentes al efectivo al principio del periodo	2.987.637	7.297.641	(4.310.004)	-59,1%
Efectivo y Equivalentes al efectivo al final del periodo	3.138.983	3.111.130	27.853	0,9%

El flujo originado por las actividades de la operación, muestra una variación negativa de MM\$ 8.488 con respecto al mismo trimestre del año pasado, lo que significa el efecto neto entre las recaudaciones procedentes de las ventas y el pago a proveedores debido a la mayor reposición de inventarios.

Las actividades de financiación registraron un flujo positivo por MM\$ 27.892 debido a un efecto neto generado por crédito obtenido a cuenta de la colocación del bono corporativo y el pago de préstamos.

Las actividades de inversión registraron una variación de MM\$ 15.066 debido a una mayor inversión en fondos mutuos.

IV. Factores de Riesgo

Riesgo asociado al desempeño de la economía

Los ingresos de AD Retail están sujetos a las fluctuaciones del sector comercio y por tanto a los ciclos de la actividad económica. El comportamiento de los consumidores se afecta por la percepción del desempeño de la economía. Lo anterior puede afectar la disposición de los consumidores a pagar sus créditos contraídos y/o la conducta de compra.

Riesgo Inflacionario

El riesgo inflacionario proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Compañía. La principal exposición es con deudas denominadas en Unidades de Fomento. Para mitigar las variaciones en el peso chileno respecto a las variaciones de la unidad de fomento la Sociedad analiza la contratación de diversos derivados (forwards de UF, swap, etc).

La inflación impacta tangencialmente la cartera de colocaciones, aumentando el riesgo por impagos, como consecuencia de un menor efectivo disponible en los clientes.

Riesgo Cambiario

La Compañía importa productos en monedas extranjeras. Fluctuaciones de estas monedas en períodos en que las importaciones no han sido canceladas pueden afectar negativamente los resultados de la Compañía. La Compañía para mitigar estos efectos evalúa periódicamente posiciones en instrumentos derivados de cobertura cambiaria.

Riesgos de Tasa de Interés

Un alto porcentaje de las ventas de AD Retail son a crédito. Un alza en las tasas de interés vigentes en la economía encarece el costo de estos créditos lo que podría influir tanto en el negocio crediticio de la Compañía como en la venta de mercadería.

Riesgos Regulatorios

La situación financiera de la Compañía así como la capacidad de generación de flujos futuros de ella se podría ver afectada por modificaciones, imposiciones y/o derogaciones de los marcos legales en los cuales actualmente opera la Compañía con sus diferentes áreas de Negocios.

Es importante notar que la compañía, como emisor de tarjetas de crédito no bancaria, se encuentra fiscalizada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Riesgo de liquidez

La Compañía administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez, los flujos provenientes de la operación. Adicionalmente, la Sociedad, mantiene endeudamiento tradicional, líneas de financiamiento no utilizadas, securitizaciones de su cartera y efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo. La Compañía evalúa distintas fuentes de financiamiento como política de diversificación.

Riesgo de los activos

La Compañía vende productos al detalle principalmente en inmuebles arrendados a terceros. Estos inmuebles están expuestos a riesgo de incendio, robo, terrorismo, y en general a todos los riesgos inherentes a este tipo de activos, que en caso de siniestro, pueden afectar la capacidad de generar flujos de la Compañía. La compañía cuenta con pólizas de seguro que cubren los inmuebles ante este tipo de riesgos.

Riesgo de Negocio

La compañía compra sus productos a proveedores externos para luego venderlos a sus clientes. Si bien cuenta con riesgo de proveedores, la Compañía mantiene un portafolio diversificado de ellos para mitigar este riesgo, sin contar con ningún proveedor particular que represente una porción significativa.
