



Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados IFRS

AD Retail S.A. y Filiales

al 31 de Marzo de 2013

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados IFRS de AD Retail S.A. y Filiales, al 31 de Marzo de 2013

Con fecha 21 de marzo de 2013, AD Retail S.A. y sus Filiales concretaron la adquisición del negocio de crédito y minorista de Dijon, marcando el ingreso de la Compañía al negocio de vestuario. El valor pagado fue de MM\$18.000 más un precio contingente de MM\$3.500. La operación fue financiada mediante un aumento de capital suscrito y pagado a esta fecha por MM\$8.932, más un aporte para futuros aumentos de capital por MM\$2.870. El resto fue financiado mediante créditos bancarios, lo cual explica el aumento de pasivos financieros respecto a diciembre del año anterior.

La adquisición significó la incorporación de 60 tiendas con 26.546 metros cuadrados al cierre de marzo. En conjunto, las cadenas de Dijon y ABCDIN suman a la fecha de estos estados financieros 141 tiendas con 89.389 metros cuadrados.

Los Estados Financieros Consolidados IFRS de AD Retail S.A. y Filiales al 31 de marzo de 2013 consolidan, por primera vez, las cuentas de Balance de las sociedades adquiridas de Dijon. No se consolida el Estado de Resultados de las mismas.

I. Análisis del Balance

Se presentan a continuación los cuadros de los Estados Financieros Consolidados IFRS de AD Retail S.A. y Filiales al 31 de Marzo de 2013.

a) Activos

Al 31 de Marzo de 2013, los activos de la Sociedad ascendieron a MM\$304.979 comparados con MM\$271.905 al 31 de Diciembre de 2012, lo que significó un aumento de 12,2% respecto al cierre del año anterior.

Activos	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	186.848	181.818	5.030	2,8%
Activos No Corrientes	118.130	90.088	28.042	31,1%
Total Activos	304.978	271.905	33.073	12,2%

i. Activos Corrientes

Aumentan en MM\$5.030 debido principalmente a un aumento de los inventarios en MM\$7.051, otros activos no financieros en MM\$1.721, activos por impuestos por MM\$878 y caja¹ en MM\$522, debido principalmente a la consolidación de activos de Dijon y la reposición de inventarios tras Navidad. Lo anterior fue contrarrestado por una caída en los deudores comerciales corrientes en MM\$5.142 producto de factores estacionales.

¹ Considera como caja las cuentas contables de "efectivo y equivalentes al efectivo" y "otros activos financieros, corrientes"

ii. Activos No Corrientes

Aumentan en MM\$28.042 principalmente por el aumento de activos intangibles y plusvalía en MM\$22.195 como consecuencia de la adquisición de Dijon. Adicionalmente, hubo un incremento en propiedades, plantas y equipos de MM\$3.962, activos por impuestos de MM\$2.499 y otros activos no financieros en MM\$1.603 asociados a la ejecución del plan de inversiones de la Compañía y la consolidación de Dijon. Esto fue contrarrestado por una caída en los deudores comerciales no corrientes de MM\$2.217.

Con todo, los deudores comerciales, en su porción corriente y no corriente, disminuyeron en MM\$7.359, principalmente debido a un menor porcentaje de venta a crédito en tiendas y la estacionalidad propia del negocio, siendo compensado por la consolidación de la cartera de Dijon.

b) Pasivos y Patrimonio

Pasivos	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	122.773	101.799	20.974	20,6%
Pasivos No Corrientes	73.631	71.952	1.679	2,3%
Participación No Controladora	113	111	2	1,8%
Participación Controladora	108.461	98.043	10.418	10,6%
Total Pasivos y Patrimonio	304.978	271.905	33.073	12,2%
Deuda Financiera Neta⁽¹⁾	110.780	101.455	9.325	9,2%

(1) Suma de Otros Pasivos Financieros, Corrientes y No Corrientes, menos Caja.

i. Pasivos Corrientes

Aumentan en MM\$20.974 principalmente por un aumento de otros pasivos financieros en MM\$9.653 para el financiamiento de la adquisición de Dijon. Adicionalmente, se observa un incremento en cuentas comerciales por pagar de MM\$5.291, cuentas por pagar a entidades relacionadas de MM\$2.870, pasivos por impuestos de MM\$1.382 y otros pasivos no financieros de MM\$2.413, en su mayoría asociados al financiamiento de inventarios, así como a la adquisición y consolidación de Dijon. En particular, la cuenta por pagar a entidades relacionadas corresponde a parte del aporte realizado por los accionistas para la adquisición de Dijon y que se capitalizará a futuro. Por otro lado, el aumento de los otros pasivos no financieros se explica principalmente por el reconocimiento de la porción de corto plazo del precio contingente asociado a la adquisición de Dijon por MM\$2.102 (ver nota 5). Lo anterior fue contrarrestado por una disminución en la provisión de beneficios a los empleados de MM\$645.

ii. Pasivos No Corrientes

Aumentan en MM\$1.679 debido principalmente al reconocimiento de la porción de largo plazo del precio contingente asociado a la adquisición de Dijon por MM\$1.402.

iii. Patrimonio:

El incremento del patrimonio total en MM\$10.420 se explica principalmente por una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora acumulada para el período de MM\$1.677 y un

aumento de capital suscrito y pagado a la fecha por MM\$8.932. Este último realizado para el financiamiento de la adquisición de Dijon.

c) Indicadores Financieros

i. Liquidez

Indicadores	Unidades	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	Veces	1,52x	1,79x	(0,27)
Razón Ácida ⁽²⁾	Veces	1,24x	1,52x	(0,28)

(1) Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

(2) (Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes.

Los indicadores de liquidez caen en 27 y 28 puntos bases respectivamente en relación a diciembre de 2012 debido principalmente al financiamiento de parte de la adquisición de Dijon con pasivos de corto plazo y, por otra parte, a la estacionalidad propia del negocio.

ii. Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación
Razón de Endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,81x	1,77x	0,04
Razón de Endeudamiento Neto ⁽²⁾	Veces	1,71x	1,67x	0,04
Porción Pasivo Corriente ⁽³⁾	%	62,5%	58,6%	3,9%
Porción Pasivo No Corriente ⁽⁴⁾	%	37,5%	41,4%	(3,9%)
Deuda Financiera Neta a EBITDA ⁽⁵⁾	Veces	3,83x	3,55x	0,28
Cobertura Gastos Financieros Netos ⁽⁶⁾	Veces	3,47x	3,45x	0,02

(1) Total Pasivos / Patrimonio.

(2) (Total Pasivos - Caja) / Patrimonio.

(3) Pasivos Corrientes / Total Pasivos.

(4) Pasivos No Corrientes / Total Pasivos.

(5) Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado últimos doce meses (UDM).

(6) Costos Financieros Netos Ajustado sobre EBITDA Ajustado (UDM).

Los indicadores de endeudamiento suben sólo levemente. No obstante, hay un aumento en la relación de Deuda Financiera Neta a EBITDA producto del financiamiento bancario obtenido para la adquisición de Dijon.

iii. Capital de Trabajo

Indicadores	Unidades	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación
Rotación de Inventario ⁽¹⁾	Veces	4,8x	6,3x	(1,5)
Permanencia de Inventario ⁽²⁾	Días	76,0	57,9	18,1
Periodo Promedio de Cobro ⁽³⁾	Días	332,0	330,6	1,4
Periodo Promedio de Pago ⁽⁴⁾	Días	118,1	104,5	13,6

(1) Costo de Venta de Bienes y Servicios del periodo (nota 21) / Inventario Promedio. Costo anualizado para el trimestre.

(2) 365 / Rotación de Inventario.

(3) Cartera Promedio / Venta de bienes y prestación de servicios el periodo (nota 20) x 365. Venta anualizada para el trimestre.

(4) Cuentas Comerciales Promedio / Costo de Venta de Bienes y Servicios del periodo (nota 21) x 365. Costo anualizado para el trimestre.

La permanencia de inventario y periodo promedio de pago aumentan principalmente debido a la estacionalidad del negocio e incorporación del inventario y cuentas por pagar de Dijon.

iv. Rentabilidad y Eficiencia

Indicadores	Unidades	31-Mar-2013	31-Dic-2012	Variación
Rentabilidad del Patrimonio ⁽¹⁾	%	6,5%	11,8%	(5,3%)
Rentabilidad del Activo ⁽²⁾	%	2,3%	4,2%	(1,9%)
Margen EBITDA ⁽³⁾	%	8,0%	9,3%	(1,3%)
Ingresos Totales por M2 ⁽⁴⁾	UF/M2/Mes	17,4	18,0	(0,6)
Ingresos Retail por M2 ⁽⁵⁾	UF/M2/Mes	10,8	11,3	(0,5)
Ingresos Financieros por M2 ⁽⁶⁾	UF/M2/Mes	6,6	6,7	(0,1)

(1) Ganancia (Pérdida) Neta / Patrimonio Promedio. Ganancia anualizada para el trimestre.

(2) Ganancia (Pérdida) Neta / Activo Promedio. Ganancia anualizada para el trimestre.

(3) EBITDA Ajustado / Ingresos de Actividades Ordinarias del periodo.

(4) Ingresos Totales del periodo / M2 de Sala de Venta / N° Meses / UF promedio. No considera Dijon.

(5) Ingresos por venta de bienes y prestación de servicios (nota 20) del periodo / M2 de Sala de Venta / N° Meses / UF promedio. No considera Dijon.

(6) Ingresos por intereses, cargos y/o comisiones (nota 20) del periodo / M2 de Sala de Venta / N° Meses / UF promedio. No considera Dijon.

Los indicadores de rentabilidad y eficiencia caen debido a la consolidación del Balance de las sociedades adquiridas de Dijon. No se consolida el Estado de Resultados de las mismas. Adicionalmente, los indicadores bajan debido a la estacionalidad propia del negocio.

II. Covenants

A la fecha de los presentes estados financieros se cumplen todos los indicadores financieros restrictivos asociados a los diversos contratos de crédito y bonos que mantiene la Sociedad.

a) Bono Corporativo – Serie A:

- Relación de Endeudamiento Neto no superior a: 2,8x en el periodo 2011-2013; 2,5x en 2014 y en adelante. El indicador se mide como pasivos totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros, corrientes”, sobre patrimonio.
- Relación de Endeudamiento Financiero Neto no superior a: 6,0x en 2012; 5,5x en 2013 y 5,0x en 2014 y en adelante. El indicador se mide como “otros pasivos financieros” totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros, corrientes”, sobre el EBITDA de los últimos doce meses. Por EBITDA se entiende la suma de “ganancia (pérdida) antes de “impuesto”, “resultados por unidades de reajuste”, “diferencias de cambio”, “costos financieros”, “depreciación”, “amortización”, “intereses financieros del costo de ventas” e “ingresos financieros”.

Al 31 de marzo de 2013 la Relación de Endeudamiento Neto era de 1,71x y la Relación de Endeudamiento Financiero Neto era de 3,83x.

b) Créditos Bancarios:

- Mantener un Leverage no superior a: 2,03x al 31 de Marzo de 2011 y en adelante. Bajo NIIF, el indicador se mide como pasivos totales sobre patrimonio total.
- Mantener una Relación Deuda Financiera Neta a EBITDA Ajustado no superior a: 30 de junio de 2012 y 31 Marzo de 2012; 4,30x al 30 de junio de 2013 y en adelante. Bajo NIIF, el indicador se mide como “otros pasivos financieros” totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros, corrientes”, sobre el EBITDA de los últimos doce meses. Por EBITDA se entiende la suma de “ganancia (pérdida) antes de impuesto”, “resultado por unidades de reajuste”, “diferencias de cambio”, “costos financieros”, “depreciación”, “amortización”, “intereses financieros del costo de ventas”, “ingresos financieros” y “otras ganancias (pérdidas)”.
- Mantener un Patrimonio mínimo no inferior a sesenta y tres mil millones de Pesos.
- Mantener un Índice de Morosidad de Cartera no superior a 14%. El índice de morosidad de cartera significa el cociente entre la cartera con mora mayor a 90 días y hasta 180 días, y la cartera total hasta 180 días, incluyendo las cuotas adeudadas a la sociedad securitizadora.

La medición de estos indicadores es semestral, por lo que no corresponde su medición al 31 de marzo de 2013.

III. Resultados Consolidados

MM\$	1T'13	1T'12	Var. \$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	75.063	68.002	7.061	10,4%
Costo de ventas	(52.382)	(48.563)	(3.819)	7,9%
Ganancia bruta	22.681	19.439	3.242	16,7%
<i>Margen %</i>	<i>30,2%</i>	<i>28,6%</i>	<i>1,6%</i>	
Costos de distribución	(2.474)	(1.593)	(881)	55,3%
<i>Costos de distribución %</i>	<i>3,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,0%</i>	
Gastos de administración	(17.084)	(15.398)	(1.686)	10,9%
<i>Gastos de administración %</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,6%</i>	<i>0,1%</i>	
Otras ganancias (pérdidas)	(204)	(7)	(197)	2814,3%
Resultado operacional	2.919	2.441	478	19,6%
<i>ROP %</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,3%</i>	
Costos financieros netos	(1.033)	(750)	(283)	37,7%
Diferencias de cambio	143	164	(21)	(12,8%)
Unidades de reajuste	(40)	(684)	644	(94,2%)
Resultado no operacional	(931)	(1.270)	339	(26,7%)
Resultado antes de impto.	1.988	1.171	817	69,8%
Impuesto a las ganancias	(309)	(217)	(92)	42,4%
Ganancia (pérdida)	1.679	954	725	76,0%
Interés Minoritario	(2)	(1)	(1)	100,0%
Ganancia (pérdida) neta	1.677	953	724	76,0%
Depreciación y amortización	2.024	1.892	132	7,0%
EBITDA (*)	4.942	4.333	609	14,1%
<i>Margen EBITDA %</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,4%</i>	<i>0,2%</i>	
Intereses en costo de venta	1.094	1.320	(226)	(17,1%)
EBITDA Ajustado (**)	6.036	5.653	383	6,8%
<i>Margen EBITDA Ajustado %</i>	<i>8,0%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-0,3%</i>	

(*) Resultado Operacional + Depreciación y Amortización.

(**) EBITDA + Intereses en el Costo de Venta.

i. Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias acumulados a marzo de 2013 crecieron un 10,4% respecto a igual periodo del año anterior, alcanzado MM\$70.063. En particular, los “ingresos por venta de bienes y prestación de servicios” aumentaron un 18,0% producto de un incremento en las ventas mismas tiendas (SSS) de 15,9% respecto al año anterior y crecimiento en metros cuadrados. Por otra parte, el segmento financiero experimentó una caída en sus “ingresos por intereses, cargos y/o comisiones” de 0,2%.

ii. Costo de ventas

Los costos de ventas aumentaron un 7,9% debido principalmente al crecimiento en ingresos. El menor crecimiento de los costos en comparación a los ingresos significó un aumento del margen de ganancia bruta de un 28,6% a un 30,2%.

iii. Ganancia bruta

La ganancia bruta consolidada aumentó un 16,7%. Medida como porcentaje sobre los ingresos, aumentó 28,6% a un 30,2%, principalmente por una mejora en el margen del negocio financiero. Más específicamente, una disminución del gasto de incobrabilidad respecto a igual periodo del año anterior.

iv. Costos de distribución

Los costos de distribución como porcentaje de los ingresos aumentaron en un 1,0% a 3,3% debido al aumento en ventas y mayores costos de transporte.

v. Gastos de administración

Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron un 0,1% a 22,8% debido principalmente al aumento en ventas.

vi. Costos financieros netos

Los costos financieros netos aumentan en MM\$283 debido esencialmente al aumento de la deuda neta asociado al financiamiento de la adquisición de Dijon.

vii. Diferencia de cambio y Resultado por unidades de reajuste

La diferencia de cambio presenta una variación negativa de MM\$21. Por su parte, el resultado por unidades de reajuste muestra menores pérdidas por MM\$644 debido a la menor inflación registrada en relación a igual periodo del año anterior y a la cobertura del 50% del bono serie A.

viii. Ganancia (pérdida)

La ganancia aumenta un 76,0%. Lo anterior se explica principalmente por un aumento del resultado operacional de 19,6% y una menor pérdida no operacional de un 26,7%.

ix. EBITDA y EBITDA Ajustado

El EBITDA creció un 14,1% en línea con el aumento del resultado operacional. Por su parte, el EBITDA Ajustado, es decir, sin considerar los intereses financieros registrados en el costo de venta, aumentó en un 6,8%.

IV. Estado de Flujo de Efectivo (Método Directo)

Principales Flujos de Efectivo	31-Mar-2013	31-Mar-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de la operación	9.081	(1.317)	10.398	(789,3%)
Flujos de inversión	(28.152)	(8.796)	(19.356)	220,1%
Flujos de financiamiento	19.626	7.160	12.466	174,1%
Variación neta de efectivo	555	(2.953)	3.508	(118,8%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	3	0	3	N/D
Efectivo al principio del periodo	7.967	7.149	818	11,4%
Efectivo al final del periodo	8.525	4.196	4.330	103,2%

Nota: Ver Estado de Flujo de Efectivo por Segmentos en Sección VI.

El flujo de efectivo procedente de actividades de operación aumentó en MM\$10.398 producto de la mejora en EBITDA y un menor requerimiento de capital de trabajo asociados a una caída en los plazos promedio de colocación de crédito, porcentaje de venta a crédito y colocación en comercios asociados. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de operación del segmento Retail Financiero fue de MM\$(2.060), el del segmento Tiendas Comerciales de MM\$10.620 y el del segmento de Retail Vestuario de MM\$521.

El flujo de efectivo procedente de actividades de inversión aumentó en MM\$19.356 debido principalmente a la adquisición de Dijon. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de inversión del segmento Retail Financiero fue de MM\$(4.990) y el del segmento Tiendas Comerciales de MM\$(23.162).

El flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento aumentó en MM\$12.466 debido principalmente al financiamiento bancario obtenido para la adquisición de Dijon. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento del segmento Retail Financiero fue de MM\$13.883 y el del segmento Tiendas Comerciales de MM\$5.743.

V. Indicadores de Crédito

Indicador	Unidad	31-mar-13	31-dic-12	31-mar-12	Var. Igual Periodo
Cartera bruta total	MM\$	166.563	172.878	166.641	0,0%
Índice de riesgo	%	11,6%	10,3%	10,9%	6,4%
Cartera repactada	%	12,6%	12,6%	12,0%	4,4%
Tarjetas con saldo	N°	747.112	708.679	693.175	7,8%
Deuda promedio por cliente*	Miles de CLP	222,9	243,9	240,4	-7,3%

*Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

Nota: información en base a nota 6 de los estados financieros. Incluye cartera securitizada y de sociedades adquiridas de Dijon.

VI. Información Financiera por Segmentos

al 31 de Marzo de 2013 (MM\$)	Tiendas Comerciales	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	51.929	25.470		(2.336)	75.063
Costo de ventas	(38.364)	(16.355)		2.336	(52.382)
Margen bruto	13.566	9.115			22.681
Gastos de administración, ventas y otros	(17.493)	(2.065)			(19.558)
Depreciación y amortización	1.931	92			2.024
Otras Ganancias (Pérdidas)	(204)	0			(204)
EBITDA	(2.200)	7.142			4.942
Costos financieros	(259)	(882)			(1.142)
Impuesto a la renta	1.184	(1.494)			(309)
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	137.645	121.186	46.147		304.978
Deudores comerciales y derechos por cobrar	2.440	150.759	4.371		157.570
Inventarios	28.671	0	5.713		34.384
Propiedades, plantas y equipos	35.986	0	3.649		39.636
Intangibles distintos de plusvalía	10.864	614	6.282		17.760
Plusvalía			15.846		15.846
Total Pasivo del Segmento	6.667	149.476	40.261		196.404
Otros pasivos financieros, corrientes	6.301	48.253	310		54.864
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	39.229	1.458	10.266		50.953
Otros pasivos financieros, no corrientes	4.313	62.277	0		66.591
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	10.620	(2.060)	521		9.081
Flujo de efectivos de inversión	(23.162)	(4.990)	0		(28.152)
Flujo de efectivos de financiamiento	5.743	13.883	0		19.626

VII. Factores de Riesgo

Riesgos Financieros

Los principales riesgos a los que está sujeta la Sociedad y que surgen de los instrumentos financieros son: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Estos riesgos se generan principalmente por la incertidumbre de los mercados financieros.

El directorio de AD Retail ha aprobado políticas para gestionar y minimizar la exposición a riesgos de la variación de la unidad de fomento que pueden afectar la rentabilidad de la Sociedad. Asimismo, la Administración ha establecido procedimientos para evaluar la evolución de dicho riesgo, de forma que las políticas se revisan periódicamente para adaptarse al cambiante escenario de inflación que afecta a los negocios y mercados donde opera la Sociedad. Basado en las políticas mencionadas anteriormente y dentro de las posibilidades que ofrecen los mercados financieros donde opera, el Grupo evalúa instrumentos derivados, entre otras medidas que se describen más abajo, con el objetivo de mitigar los efectos de estos riesgos. La Sociedad contrata derivados con el único propósito de cubrir riesgos y en ningún caso realiza operaciones de derivados con propósitos especulativos.

Riesgos de Mercado

La Sociedad no depende de un proveedor específico, sino que su proceso de abastecimiento de mercaderías comprende un surtido de productos, disponiendo de agentes distribuidores en distintas regiones geográficas que propician su acceso a las fuentes de abastecimiento. Tampoco enfrenta una concentración de pocos clientes, puesto que cuenta con una amplia y variada cartera de clientes en los distintos estratos socioeconómicos. Conforme a estas características, su riesgo específico en el sentido descrito anteriormente no es distinto al que

enfrentan otros partícipes de la industria y del comercio detallista en general.

Los principales riesgos de mercado a los que se encuentra expuesto el grupo AD Retail son el tipo de cambio, la inflación y las tasas de interés.

Riesgo de Tipo de Cambio

La Sociedad está expuesta al riesgo de divisas debido a que parte de los productos que comercializa son importados y ha obtenido financiamiento bancario en dólares, por lo tanto, pagaderos en moneda extranjera, lo que genera una exposición a la variación entre la moneda local y la moneda extranjera respectiva, principalmente el dólar. Al 31 de marzo de 2013, la Sociedad mantenía a nivel consolidado M\$1.236.277 en cartas de crédito negociadas y M\$1.987.495 en un crédito bancario en USD. Este último se tomó en conjunto con un forward peso / dólar por el mismo monto por lo que se encuentra totalmente cubierto a posibles variaciones del dólar.

Por lo tanto, el riesgo de tipo de cambio neto al 31 de marzo de 2013 asciende a M\$1.236.277. Tomando en cuenta este riesgo, una devaluación de un 1% del peso chileno con respecto al dólar, manteniendo el resto de las variables constantes, significaría una pérdida por diferencia de cambio de M\$12.363 para la Sociedad.

Riesgo de Inflación

Debido a la fuerte indexación del mercado de capitales chilenos a la inflación, parte importante de la deuda del grupo está denominada en UF (unidad monetaria indexada a la inflación en Chile). Al 31 de marzo de 2013, la Sociedad tenía a nivel consolidado una deuda en UF ascendente a M\$60.687.954 (incluye capital e intereses devengados). La Sociedad utiliza derivados para cubrir parte de la exposición señalada. En esta línea, al 31 de marzo de 2013 la Sociedad mantenía derivados (seguros de inflación) por un monto de M\$29.126.442, por lo cual su exposición neta ascendía a M\$31.561.512. Considerando una inflación de un 1% para el año en Chile y manteniendo todas las demás variables constantes, el efecto en resultados por la exposición neta de la deuda financiera en UF sería una pérdida de aproximadamente M\$315.615.

Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés de la Sociedad surge de la deuda financiera que se mantiene con terceros a tasa de interés flotante, ascendente al 31 de marzo de 2013 a M\$56.318.082. Considerando esta exposición, un aumento de 100 puntos base (1%) en la tasa base generaría una pérdida antes de impuesto de M\$563.181 al año. Lo anterior no considera como flotante la deuda denominada en tasa fija en UF ya que dicho riesgo es capturado por el "Riesgo de inflación" descrito en el punto anterior.

Riesgo de Crédito de Cartera de Clientes

El riesgo de crédito de la cartera de clientes es el riesgo de pérdida para el Grupo en el evento que un cliente de la tarjeta de crédito del negocio de Retail Financiero de la Compañía, no cumpla con sus obligaciones contractuales.

En este sentido, la cartera de crédito del Grupo se encuentra bastante atomizada sin deudores individuales por grandes montos, lo que mitiga sustancialmente este riesgo.

Las operaciones con tarjetas de crédito del Grupo están sujetas a las regulaciones para tarjetas bancarias en Chile. El segmento de retail financiero del Grupo utiliza procesos de clasificación de riesgo para la aceptación de clientes y determinación de límites de crédito, así como también procesos de revisión de calidad crediticia de sus clientes para la identificación temprana de potenciales cambios en la capacidad de pago, toma de acciones correctivas oportunas y determinación de pérdidas actuales y potenciales. Mayores antecedentes sobre el proceso y políticas del segmento de retail financiero se presentan en nota 6.

Riesgo de Crédito de Inversiones

Se refiere al riesgo de que la Compañía sufra el incumplimiento de un pago asociado a una inversión en un instrumento ofrecido por una Institución Financiera o en el Mercado de Capitales.

El Grupo limita su exposición al riesgo de crédito invirtiendo exclusivamente en productos de elevada liquidez y calificación crediticia, para lo cual cuenta con políticas que limitan el tipo de instrumentos de inversión y la calidad crediticia de sus contrapartes.

Finalmente, todas las operaciones de derivados realizadas por el Grupo son con contrapartes que poseen cierto nivel mínimo de clasificación de riesgo, las que además son sometidas a un análisis crediticio por parte de la empresa, previo a realizar cualquier operación.

Riesgo de Liquidez

La Sociedad administra su riesgo de liquidez a nivel consolidado y de manera centralizada, siendo la principal fuente de financiamiento su flujo de caja operacional. La Sociedad mantiene líneas de crédito vigentes con distintos bancos locales, parte importante de las cuales se encuentran comprometidas mediante contratos de apertura de líneas de crédito por UF1,4 millones. Asimismo, la empresa ha generado nuevas fuentes de financiamiento a través del registro de su primera línea de bonos corporativos por UF4 millones, habiendo emitido y colocado bonos por UF2 millones con cargo a la misma a 9,5 años plazo. Adicionalmente, en 2011 la Sociedad inscribió un nuevo bono securitizado (PS 26 BCI Securitizadora S.A.) con una serie A preferente ascendente a MM\$26.100, encontrándose disponible para colocación previa actualización de la documentación requerida. Por otra parte, la empresa monitorea periódicamente su flujo de caja presupuestado, actualizándolo a los niveles reales de ingresos, egresos e inversiones.

Por otro lado, la adquisición de las sociedades, Comercializadora Minorista Ronitex Limitada, Promotora e Inversora Proindi Limitada, Asesorías Financieras y Administrativas Limitada y Sociedad de Inversiones Uniropa Limitada, en adelante en "Dijon", con fecha 21 de marzo de 2013, se financió mediante un aumento de capital de MM\$9.502 suscrito y pagado en la misma fecha, y la suscripción de contratos de líneas de crédito comprometidas con distintos bancos por un total de MM\$19.500 a plazos de 1 y 2 años.

La Sociedad estima que su nivel de caja actual y fuentes de financiamiento disponibles son adecuados para hacer frente a sus necesidades de caja presupuestadas.
