



Análisis razonado

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 30 de junio de 2019

Índice general

Resumen ejecutivo.....	3
1.- Resultados consolidados.....	4
2.- Información financiera por segmentos.....	9
3.- Estado de situación financiera	10
4.- Covenants.....	14
5.- Estado de flujo efectivo.....	16
6.- Indicadores de crédito	17
7.- Anexo	18

Resumen ejecutivo

- ✓ Los ingresos de actividades ordinarias acumulados aumentan 1,1% respecto del año anterior.
- ✓ En mayo de 2019 se realizó el evento *Cyber Day*. Gracias a la preferencia de nuestros clientes, el evento registró un incremento en ventas de 60,6% respecto del evento del 2018. Adicionalmente durante este período se implementó la modalidad de venta *click & collect*, que desde su inicio mostró gran interés por el público y cuyas ventas totalizaron MM\$2.443, al término del semestre se encuentra disponible en 78 tiendas de la cadena abcdin y una tienda en Dijon.
- ✓ La ganancia bruta acumulada disminuye en 12,8% respecto del año anterior, por menor margen en el negocio de retail electro deco-hogar, y a la tercerización del negocio de garantía extendida en 2018.
- ✓ En junio de este año se efectuó una cesión de cartera a un nuevo FIP¹ por MM\$29.334 y generación de liquidez por MM\$22.800.
- ✓ El EBITDA acumulado alcanzó los MM\$13.939, menor en MM\$2.027 respecto del año anterior. Sin la aplicación de la nueva norma IFRS 16, el EBITDA del semestre alcanzaría los MM\$5.980 (ver Anexo).
- ✓ La pérdida del periodo alcanza MM\$4.529, lo que representa una disminución de MM\$6.050 respecto del resultado del mismo período del año anterior. Excluyendo los efectos de IFRS 16, la disminución fue de MM\$4.399.
- ✓ Continuando con el plan financiero del año, en el segundo trimestre se emitieron y colocaron bonos corporativos series E y F por UF 2 millones a 3 y 5 años plazo.

A nivel de negocios, el semestre estuvo marcado por una caída en la contribución de retail electro y deco-hogar de 36,2%, debido a la aplicación de IFRS 15 en el negocio de garantía extendida en 2018 y a las intensas actividades promocionales en la industria. No obstante, los ingresos del canal *e-commerce* (que incluyen *click & collect*) aumentaron en un 87,6%. Por su parte, el retail vestuario y el negocio financiero presentaron una mayor contribución de 1,4% y 1,3%, respectivamente.

Los gastos de administración prácticamente no presentan variaciones con respecto al mismo periodo del año anterior, aumentando solo en un 0,4%, producto principalmente del efecto neto generado por la implementación de IFRS 16, con menores gastos de arriendo y mayor depreciación. Al mismo tiempo, la compañía ha incrementado los gastos en publicidad y en sistemas y comunicaciones en el canal *e-commerce*, en línea con la estrategia digital. Sin considerar los efectos de la norma IFRS 16, los gastos aumentaron en un 2,5%.

La cadena abcdin finalizó el trimestre con 80 tiendas en 55.905 m² de sala de venta. Por su parte Dijon finalizó el trimestre con 64 tiendas en 30.362 m² de sala de venta, además de 3 módulos de servicios financieros.

¹ Fondo de inversión privado COFISA V

1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	2T'19	2T'18	Var. \$	Var. %	2019	2018	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	95.569	91.943	3.625	3,9%	184.726	182.676	2.050	1,1%
Costo de ventas	(66.561)	(65.320)	(1.242)	(1,9%)	(129.898)	(119.777)	(10.121)	(8,4%)
Ganancia bruta	29.007	26.624	2.384	9,0%	54.828	62.899	(8.071)	(12,8%)
Margen %	30,4%	29,0%	140 pbs		29,7%	34,4%	(475) pbs	
Costos de distribución	(606)	(857)	250	29,2%	(1.316)	(1.890)	575	30,4%
Costos de distribución / venta bienes y servicios	0,9%	1,3%	(41) pbs		1,0%	1,4%	(45) pbs	
Gastos de administración	(26.423)	(26.017)	(405)	(1,6%)	(52.224)	(52.015)	(209)	(0,4%)
Gastos de administración / ingresos	27,6%	28,3%	(65) pbs		28,3%	28,5%	(20) pbs	
Resultado operacional	1.979	(250)	2.229		1.288	8.993	(7.705)	(85,7%)
Margen operacional %	2,1%	(0,3%)	234 pbs		0,7%	4,9%	(423) pbs	
Otras ganancias (pérdidas)	523	9	513	5454,1%	608	(988)	1.596	
Costos financieros netos	(4.109)	(2.142)	(1.967)	(91,8%)	(8.092)	(4.634)	(3.458)	(74,6%)
Derivados netos	(57)	306	(363)	0,0%	(156)	233	(389)	0,0%
Diferencias de cambio	(26)	(494)	468	(94,7%)	50	(120)	170	
Unidades de reajuste	(686)	(178)	(508)	(285,6%)	(701)	(357)	(344)	(96,5%)
Resultado no operacional	(4.298)	(2.804)	(1.494)	(53,3%)	(8.135)	(6.098)	(2.036)	(33,4%)
Resultado antes de impuesto	(2.319)	(3.055)	735	24,1%	(6.846)	2.895	(9.741)	
Impuesto a las ganancias	1.233	252	981	389,1%	2.317	(1.374)	3.691	
Ganacia (pérdida)	(1.086)	(2.802)	1.716	61,2%	(4.529)	1.521	(6.050)	
Depreciación y amortización	(6.367)	(3.682)	(2.686)	(72,9%)	(12.650)	(6.973)	(5.677)	(81,4%)
EBITDA*	8.346	3.431	4.915	143,2%	13.939	15.966	(2.027)	(12,7%)
Margen EBITDA %	8,7%	3,7%	500 pbs		7,5%	8,7%	(119) pbs	
Intereses en costo de venta	(113)	(261)	148	56,8%	(237)	(471)	234	49,6%
EBITDA ajustado**	8.982	3.702	5.280	142,6%	14.784	15.450	(666)	(4,3%)
Margen EBITDA ajustado %	9,4%	4,0%	537 pbs		8,0%	8,5%	(45) pbs	

(*) Resultado operacional - depreciación y amortización.

(**) EBITDA + otras ganancias (pérdidas) - intereses reclasificados en el costo de venta

a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos acumulados aumentaron un 1,1%, MM\$2.050 más que igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por un aumento de 1,1% o MM\$1.453 en bienes y servicios, así como retail financiero que crece en 1,2% o MM\$597. El aumento de bienes y servicios se descompone en un aumento de 1,8% en electro y deco-hogar o MM\$1.940 más que igual período del año anterior que lo explica un SSS acumulado de 1,5% positivo, contrarrestado en parte por una caída de 2,3% en vestuario o MM\$486 menos que igual período del año anterior (con un SSS acumulado de 0,8% negativo) producto de un menor dinamismo del consumo y promociones de la industria durante prácticamente todo el período.

El aumento en electro y deco-hogar de 1,8%, se explica principalmente por un aumento de las ventas de mercaderías en un 7,6%, que incluye un aumento de *e-commerce* de un 87,6%, considerando ventas adicionales por la nueva modalidad de *click & collect* y mayores ingresos de *Cyber Day*, contrarrestado por los menores ingresos generados del negocio de garantía extendida en el presente periodo (dada su externalización en enero 2018 y la aplicación de la norma IFRS 15). El aumento en retail financiero se debe principalmente a mayores comisiones de MM\$2.074 en línea con la estrategia de incremento de colocaciones de tarjetas abcVISA y mayores ventas de seguros, contrarrestados en MM\$1.721 de menores resultados en cesión de cartera a los FIP's.

Los ingresos del trimestre aumentaron en 3,9% equivalente a MM\$3.625 respecto del año anterior. Esta variación se debe principalmente a un aumento de 3,9% en la venta de bienes y

servicios o MM\$2.560, además de un crecimiento de 4,2% o MM\$1.065 del negocio retail financiero. La variación de bienes y servicios a su vez, se descompone en un aumento de 4,7% de electro y deco-hogar o MM\$2.637 (con SSS de -0,1%), y una disminución de vestuario en 0,8% o MM\$77 (con SSS de 0,6% positivo en el trimestre) producto del menor dinamismo del consumo y aumento de actividades promocionales.

La variación positiva trimestral de electro y deco-hogar se debe principalmente a un aumento de las ventas a través del canal digital que crece 79,2%, influido por los buenos resultados obtenidos en el evento *Cyber Day*. Por su parte, la variación positiva en el negocio retail financiero se compone principalmente de MM\$1.483 de mayores comisiones por los mismos motivos explicados anteriormente y la colocación del FIP V, que generó utilidades por una sola vez de MM\$665, y que compensa el menor interés devengado de la cartera propia en este periodo.

b) Costos de venta

A nivel acumulado, los costos totales aumentaron un 8,4% o MM\$10.121 respecto a igual período del año anterior, producto del aumento en los costos de bienes y servicios de 10,0% o MM\$9.921 respecto del año anterior. Al descomponer bienes y servicios se observa un aumento de 12,3% o MM\$10.520 en electro y deco-hogar principalmente por el aumento de las ventas e-commerce, y mayores costos de ventas en tiendas, evidenciando un menor margen en abcdin. En cambio, los costos de vestuario, presentan una disminución de 4,5% o MM\$599 debido a las menores ventas del periodo y una mejora de margen de 141 pbs.

En el trimestre, los costos de venta aumentaron un 1,9% equivalente a MM\$1.242. Esto se compone de un aumento en costos de bienes y servicios de un 10,8% o MM\$5.609, contrarrestados por una disminución de costos en retail financiero de 32,8% o MM\$4.367, por la liberación de provisiones de MM\$4.936 por la cesión inicial de cartera al FIP V.

Al descomponer bienes y servicios, se observa un aumento de costos de 13,0% en electro y deco-hogar o MM\$5.935 explicado por los mismos motivos señalados anteriormente. En cambio, los costos de vestuario presentaron una disminución de 5,3% equivalente a MM\$326 como consecuencia de las menores ventas y una mejora de margen de 281 pbs.

c) Ganancia bruta

La contribución del primer semestre disminuyó 12,8% o MM\$8.071 respecto a igual período del año anterior. Este decrecimiento se compone de una disminución en la contribución de bienes y servicios de 26,6% o MM\$8.468. Descomponiendo bienes y servicios se observa una disminución de 36,2% o MM\$8.581 en electro y deco-hogar, debido a la tercerización y aplicación de IFRS 15 en el negocio de garantía extendida y a un menor margen retail debido a mayores actividades promocionales. La contribución de vestuario y negocio financiero no presentaron variaciones significativas.

En el trimestre, la contribución aumentó 9,0% o MM\$2.384 respecto a igual trimestre del año previo. Lo anterior está compuesto de un aumento en la contribución de retail financiero de MM\$5.432 por la cesión de cartera al FIP V, contrarrestado con una variación negativa de

MM\$3.049 en bienes y servicios. Descomponiendo esta última se observa una disminución de MM\$3.298 en electro y deco-hogar, por los mismos motivos explicados anteriormente; no obstante, en vestuario se observa un aumento de 6,6% o MM\$249 con respecto al mismo periodo del año anterior debido a una mejora en el margen. Sobre el resultado de retail financiero durante el trimestre, la mayor contribución es producto de la liberación de provisiones producto de la venta de cartera al FIP V.

d) Costos de distribución

Los costos de distribución acumulados disminuyeron 30,4% o MM\$575 respecto al mismo periodo del año anterior, representando un 1,0% de la venta comparado positivamente con el 1,4% del año anterior. Asimismo, durante el trimestre, se observa una caída en los costos de distribución de 29,2% o MM\$250, también con una mayor eficiencia pasando a representar un 0,9% de la venta.

Tanto los menores costos de distribución como las mejoras en eficiencia, van aparejados con la puesta en marcha del nuevo centro de distribución omnicanal, operativo a contar del segundo trimestre del año 2018, el que permite consolidar desde una única ubicación sus despachos a sucursales y clientes, optimizando la utilización de la flota de camiones.

e) Gastos de administración

Los gastos de administración acumulados prácticamente no presentan variaciones con respecto al mismo periodo del año anterior, aumentando solo en un 0,4% o MM\$209, y la eficiencia mejora en 20 pbs representando 28,3% de los ingresos. Como consecuencia de la implementación de la norma contable IFRS16 (ver Anexo), se observó una disminución en gastos de arriendo por MM\$7.959, y por otra parte, mayores depreciaciones en MM\$6.886. Además, se observan mayores gastos de sistemas y comunicación en el canal *e-commerce* y en publicidad. Sin considerar los efectos de la norma IFRS 16, los gastos aumentaron en 2,5%.

Durante el trimestre, los gastos aumentaron solo en 1,6% o MM\$405, mejorando la eficiencia en 65 pbs y alcanzando 27,3% de los ingresos, variación que se explica por los mismos motivos señalados anteriormente. Excluyendo el efecto de IFRS 16, los gastos aumentaron en 3,6%.

f) Resultado operacional

A nivel acumulado, la disminución de 85,7% o MM\$7.705 con respecto al mismo periodo del año anterior, se debe principalmente a la menor contribución de MM\$8.581 en retail electro y deco-hogar como consecuencia de la tercerización del negocio de garantía en el primer trimestre 2018 y a una disminución en el margen retail, que se explica a su vez por un aumento de actividades promocionales, no obstante, el canal *e-commerce* aumentó en 87,6% sus ventas, generadas principalmente por la implementación de *click & collect* y *Cyber Day*. Excluyendo los efectos de IFRS 16, el resultado operacional disminuyó en MM\$8.778 en el semestre.

Respecto al resultado operacional trimestral, éste alcanzó los MM\$1.979, lo que es mayor en MM\$2.229 que el mismo trimestre del año anterior, debido a la mayor contribución por MM2.384, que se explica a su vez, por el aumento en la contribución de retail financiero producto

de la liberación de provisiones por la venta de cartera al FIP V, contrarrestado en parte con la menor contribución en retail electro y deco-hogar por los mismos motivos que explican la variación a nivel acumulado. Excluyendo los efectos de IFRS 16, el resultado operacional fue MM\$1.688 mayor el mismo trimestre del año anterior.

g) Otras ganancias (pérdidas)

El resultado acumulado y trimestral, con variaciones de MM\$1.596, y de MM\$513, respectivamente, se deben al plan de reestructuración ejecutado durante el año anterior, que significó mayores gastos en indemnizaciones en el periodo.

h) Costos financieros netos

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo por MM\$8.092, lo que es MM\$3.458 mayor al cargo a igual período del año anterior, debido principalmente a la implementación de la norma contable IFRS 16, que aumenta el costo financiero en MM\$2.724 por los intereses asociados al nuevo pasivo por arrendamiento de tiendas, centro de distribución y bodegas (ver Anexo). Al agregar los intereses financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$8.329, lo que es MM\$3.224 mayor al cargo a igual período del año anterior. Adicionalmente, al reversar los efectos de derivados (pérdida de MM\$156), los costos financieros netos totales sin derivados ascienden a MM\$8.173, lo que es MM\$2.835 de mayor gasto que igual período del año anterior.

Los costos financieros netos del trimestre registraron un cargo de MM\$4.109, lo que es MM\$1.967 superior que el cargo de igual trimestre del año anterior, debido principalmente a la implementación de la norma contable IFRS 16, que aumenta el costo financiero en MM\$1.353 por los intereses asociados al nuevo pasivo por arrendamiento previamente comentado(ver Anexo). Al agregar los intereses financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$4.222, lo que es MM\$1.819 superior que el cargo de igual trimestre de 2018. Por su parte, al reversar la pérdida por derivados de MM\$57 que se registró en el trimestre, los costos financieros netos totales sin derivados ascienden a MM\$4.164.

i) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste

A nivel acumulado, el resultado por diferencia de cambio y unidad de reajuste registró un cargo por MM\$651, mayor en MM\$174 a igual período del año anterior. Durante el trimestre, el resultado por diferencia de cambio y reajuste registró un cargo por MM\$712, mayor en MM\$40 a igual período del año anterior.

j) Ganancia (pérdida)

En el semestre, la pérdida del ejercicio alcanzó MM\$4.529, resultado que es MM\$6.050 menor que igual periodo del año anterior. Este resultado se compone de un cargo antes de impuesto de MM\$6.846 y de un abono por impuesto de MM\$2.317. Excluyendo los efectos de IFRS 16, la pérdida fue de MM\$2.879, resultado que es MM\$4.399 menor que el semestre del año anterior.

Durante el trimestre, la pérdida del ejercicio alcanzó a MM\$1.086, lo que es MM\$1.716 menor que el cargo del mismo trimestre del año anterior. Este resultado se compone de un cargo antes de impuesto de MM\$2.319 y de un abono por impuesto de MM\$1.233. Excluyendo efectos de IFRS 16, la pérdida fue de MM\$275, lo que es menor en MM\$2.528 que cargo del trimestre del año anterior.

k) EBITDA

A nivel acumulado totalizó MM\$13.939, lo que es 12,7% o MM\$2.027 inferior a igual período del año anterior. Esta disminución tiene su origen principalmente en las mismas diferencias que explican la disminución en el resultado operacional, compensados en parte con los efectos de la implementación de la norma IFRS 16 en los gastos de arrendamiento (ver Anexo). Sin la aplicación de esta norma, el EBITDA del semestre alcanzaría MM\$5.979.

En el trimestre, el EBITDA alcanzó los MM\$8.346, lo que es MM\$4.915 mayor que el mismo trimestre del año anterior. Este aumento tiene su origen principalmente en la mayor ganancia bruta por la venta de cartera al FIP V, más los efectos de implementación de la norma IFRS 16 en los gastos de arrendamiento. Sin la aplicación de esta norma, el EBITDA del semestre alcanzaría MM\$4.348.

2.- Información financiera por segmentos

Los segmentos financieros han sido elaborados según la normativa contable vigente, en base principalmente a las sociedades y sus giros que componen cada negocio del grupo.

Al ser AD Retail un negocio integral, para interpretar correctamente tanto los resultados como los flujos de efectivo por cada segmento, es necesario analizar dichos flujos en conjunto con la totalidad de los Estados Financieros y sus notas.

al 30 de junio de 2019 (MM\$)	Retail Electro Deco-hogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	139.965	26.838	20.979	(3.056)	184.726
Costo de ventas	(100.590)	(19.302)	(12.758)	2.752	(129.898)
Margen bruto	39.375	7.536	8.221	(304)	54.828
Gastos de administración, ventas y otros	(36.498)	(6.313)	(11.034)	304	(53.540)
Depreciación y amortización	8.371	617	3.662		12.650
Costos financieros netos	(460)	(6.745)	(887)	(0)	(8.092)
Impuesto a la renta	(543)	1.832	1.028	-	2.317
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	233.758	228.848	86.310	(6.296)	542.620
Deudores comerciales y derechos por cobrar	8.264	83.064	315	3.004	94.647
Inventarios	45.345	-	11.168		56.513
Propiedades, plantes y equipos	123.777	26	42.368		166.171
Intangibles distintos de plusvalía	15.037	5.511	5.165		25.713
Plusvalía	-	-	15.113		15.113
Total Pasivo del Segmento	167.611	198.401	43.494	(6.296)	403.209
Otros pasivos financieros, corrientes	4.901	55.008	-		59.484
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	47.376	27.392	6.496		81.263
Otros pasivos financieros, no corrientes	8	111.613	-		111.622
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	(31.798)	69.581	7.508	1.806	47.097
Flujo de efectivos de inversión	(1.482)	(64.627)	(819)	37.640	(29.288)
Flujo de efectivos de financiamiento	31.717	46.702	(7.068)	(39.446)	31.904

Nota.- Para interiorizarse sobre los principales factores de riesgo que podrían afectar a cada negocio, y sobre las medidas que la Compañía lleva adelante para mitigar dichos efectos, se puede revisar la nota 27 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

3.- Estado de situación financiera

a) Activos

Balance	30-jun-19	31-dic-18	Var Jun-Dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	207.913	187.522	20.391	10,9%
Activos no corrientes	334.708	191.260	143.447	75,0%
Activos totales	542.620	378.782	163.838	43,3%

i) Activos corrientes

El incremento de MM\$20.391 es resultado de un aumento en efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$49.709, principalmente por una mayor inversión en fondos mutuos debido a la liquidez generada por la colocación de los bonos corporativos y de la cesión de cartera al FIP V, compensados por una disminución de MM\$26.452 en deudores comerciales. Adicionalmente, los inventarios se reducen en MM\$2.470 entre enero y junio.

ii) Activos no corrientes

El aumento en MM\$143.447 se explica esencialmente por el incremento de propiedad, planta y equipo en MM\$130.055 producto del reconocimiento de activos fijos por los arriendos de locales, de acuerdo a la adopción de la norma contable IFRS 16. Sumado a esto, destaca el aumento de otros activos financieros no corrientes por un monto de MM\$11.432 por la adquisición y valorización de las cuotas subordinadas de los FIP's, que incluyen las cuotas serie B de la cesión de cartera a FIP V del mes de junio. Los impuestos por activos diferidos contribuyen en MM\$3.696 a los mayores activos de largo plazo.

b) Pasivos y patrimonio

Pasivos	30-jun-19	31-dic-18	Var Jun-Dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	156.101	146.271	9.830	6,7%
Pasivos no corrientes	247.108	85.202	161.907	190,0%
Deuda financiera neta ¹	92.718	99.153	(6.435)	(6,5%)
Patrimonio	139.411	147.310	(7.899)	(5,4%)

1.- Suma de otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, menos efectivo y equivalente al efectivo, y otros activos financieros corrientes

i) Pasivos corrientes

Los mayores pasivos corrientes por MM\$9.830 son principalmente resultado de un incremento de MM\$11.939 en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, debido a las obligaciones por arriendo de corto plazo que surgen de la adopción de IFRS 16 y las remesas por pagar al FIP V, compensados en parte por una menor deuda con proveedores. Sumado a esto, hay un aumento en otros pasivos financieros en MM\$1.369 producto del efecto combinado de una mayor deuda de capital de trabajo y reclasificación de deuda en bonos corporativos desde la porción no corriente a la corriente y a la finalización de dos series de Efectos de Comercio. Se destaca la

disminución por MM\$2.567 en otros pasivos no financieros, por menor ingreso por devengar de garantía extendida en 2019 (efecto de adopción de IFRS 15 en 2018)

ii) Pasivos no corrientes

El alza en los pasivos no corrientes en MM\$161.907 es principalmente el resultado del aumento en MM\$120.707 en el ítem de otras cuentas por pagar no corriente, por el reconocimiento de obligaciones por arriendo derivado de la adopción de la norma contable IFRS 16. Adicionalmente, otros pasivos financieros no corrientes se incrementan en MM\$42.010, explicado por la colocación de las series E y F de bonos corporativos en el mes de abril y el traspaso a pasivos corrientes por vencimientos de corto plazo.

iii) Deuda financiera neta

Se observa una caída en la deuda financiera neta por un monto de MM\$6.435 como resultado de un aumento en la liquidez entre efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes de MM\$49.814, lo que compensa la mayor deuda de MM\$43.379.

iv) Patrimonio

Su reducción en MM\$7.899 se explica por la disminución de MM\$14.352 en otras reservas, principalmente por el menor valor de las cuotas serie B de los FIP's, junto a una menor ganancia acumulada por MM\$2.911 debido principalmente al menor resultado del ejercicio durante el primer semestre (pérdida por MM\$4.529 al mes de junio) y aumento por efecto de adopción de IFRS 16 por MM\$1.439. Ambos montos son contrarrestados por un aumento en el capital pagado por MM\$9.378 en marzo.

c) Indicadores financieros

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	30-jun-19	31-dic-18	Variación
Liquidez corriente ⁽¹⁾	Veces	1,33x	1,28x	0,05
Razón ácida ⁽²⁾	Veces	0,97x	0,88x	0,09

(1) *Activos corrientes / pasivos corrientes.*

(2) *(Activos corrientes - inventarios) / pasivos corrientes.*

El ratio (y *covenant*) de liquidez corriente aumenta en 0,05 veces como resultado de una mayor liquidez (efectivo y equivalentes al efectivo) que logra contrarrestar el incremento que experimentan los otros pasivos financieros (préstamos de capital de trabajo) y cuentas por pagar, producto de las obligaciones por arriendo que se originan de la adopción de IFRS 16. Este mismo efecto explica la variación positiva experimentada por la razón ácida en 0,09x.

ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	30-jun-19	31-dic-18	Variación
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	2,89x	1,57x	1,32
Razón de endeudamiento neto ⁽²⁾	Veces	2,33x	1,38x	0,95
Porción pasivo corriente ⁽³⁾	%	38,7%	63,2%	(2.448) pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado ⁽⁴⁾	Veces	3,35x	3,49x	(0,15)
Cobertura gastos financieros netos ⁽⁵⁾	Veces	2,00x	2,58x	(0,58)

(1) Total pasivos / patrimonio.

(2) (Total pasivos - caja) / patrimonio.

(3) Pasivos corrientes / total pasivos.

(4) Deuda financiera neta / EBITDA ajustado últimos doce meses (UDM), incluidas las reclasificaciones indicadas en la nota 2.1 de los Estados Financieros

(5) EBITDA ajustado (UDM) / Costos financieros netos totales (netos de derivados) (UDM).

La variación de 1,32x en la razón de endeudamiento se explica esencialmente por la mencionada reducción del patrimonio, el incremento de los pasivos no corrientes producto de la adopción de la norma IFRS 16, y la mayor deuda en bonos corporativos ante la colocación de las series E y F. Esta misma razón explica el incremento de 0,95x que experimenta el ratio (y *covenant*) de endeudamiento neto, aunque su efecto es contrarrestado parcialmente por la mayor liquidez con que cuenta la compañía a fines de junio.

Con respecto a la porción de pasivos corrientes, su reducción de 2.448 puntos base se produce por una mayor concentración de los pasivos en la porción no corriente, que a su vez se explica por la aplicación de la norma contable IFRS 16 y la colocación de instrumentos de deuda pública (bonos).

Por su parte, el ratio (y *covenant*) de deuda financiera neta a EBITDA ajustado se reduce en 0,15x hasta 3,35x producto de una menor deuda financiera neta a junio, gracias al aumento del efectivo y equivalentes al efectivo, lo cual permite compensar la caída del EBITDA ajustado en los últimos 12 meses.

El alza en los gastos financieros (netos de derivados), explicada por el impacto en resultado que tiene la normativa contable IFRS 16 junto con el mayor devengo de intereses derivado de la nueva deuda de largo plazo contraída (bonos corporativos), lleva a una reducción en la cobertura de gastos financieros de 0,58x entre enero y junio.

iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	30-jun-19	31-dic-18	Variación
Permanencia de inventario ⁽¹⁾	Días	98	98	0
Periodo promedio de cobro ⁽²⁾	Días	113	107	7
Periodo promedio de pago ⁽³⁾	Días	115	102	13

(1) Inventario promedio últimos 4 trimestres x 365 / Costo de venta de bienes y servicios del periodo UDM.

(2) Cartera Promedio últimos 4 trimestres / Venta de bienes y prestación de servicios del periodo UDM x 365.

(3) Cuentas comerciales promedio últimos 4 trimestres / Costo de venta de bienes y servicios del periodo UDM x 365.

El periodo promedio de cobro aumenta en 7 días, lo que es explicado por un mayor plazo promedio de colocaciones.

El incremento en 13 días del período promedio de pago se explica principalmente por la estacionalidad de las compras de Navidad.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	30-jun-19	31-dic-18	Variación
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	-3,9%	0,5%	(432) pbs
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	-1,2%	0,2%	(136) pbs
Margen EBITDA ajustado ⁽³⁾	%	7,3%	7,5%	(22) pbs
Ingresos totales por m ² ⁽⁴⁾	UF/M ² /Mes	13,2	13,1	0,1
Ingresos retail por m ² ⁽⁵⁾	UF/M ² /Mes	9,5	9,4	0,1

(1) Ganancia/(pérdida) (UDM) / Patrimonio promedio ultimos 4 trimestres

(2) Ganancia/(Pérdida) (UDM) / Activo Promedio ultimos 4 trimestres

(3) EBITDA ajustado (UDM) / Ingresos de actividades ordinarias (UDM)

(4) Ingresos totales UDM / M2 de sala de venta / 12 / UF cierre.

(5) Ingresos por venta de bienes y servicios (nota 22) UDM / M² de sala de venta / 12 / UF cierre

La rentabilidad del patrimonio ha mostrado un descenso de 432 puntos base producto de la combinación de una reducción en el patrimonio y una menor utilidad del ejercicio durante el primer semestre. El menor resultado, por su parte, se explica por el efecto conjunto de un menor resultado operacional y mayores costos financieros netos que surgen esencialmente por IFRS 16. Este mismo efecto explica la disminución de la rentabilidad del activo desde 0,2% hasta -1,2%. A pesar de los mayores ingresos por actividades ordinarias en los últimos doce meses, el margen EBITDA ajustado disminuye en 22 pbs producto de la caída del EBITDA ajustado.

4.- Covenants

De acuerdo a los presentes estados financieros, la Sociedad cumple con todos los indicadores financieros que mantiene producto de sus financiamientos.

Bonos Corporativos – Línea 694, Series BADRT A, B y C y Línea 924, Series BADRT E y F:

- Relación de endeudamiento neto no superior a 2,5x. El indicador se mide como pasivos totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros corrientes”, sobre patrimonio. A la fecha, la razón de endeudamiento es de 2,3x.
- Relación de endeudamiento financiero neto no superior a 5,0x. 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”. A la fecha y de acuerdo hecho esencial de fecha 08/05/2019, la próxima medición debe realizarse en junio de 2021.

Efectos de Comercio – Línea 114, Series SNADRT 040719, 180719 y 010819

Efectos de Comercio – Línea 118, Series SNADRT 081119, 201119, 021219, 131219 y 261219

- Relación de endeudamiento neto no superior a 2,5x. El indicador se mide como pasivos totales menos la suma de “efectivo y equivalente al efectivo” y “otros activos financieros corrientes”, sobre patrimonio. A la fecha, la razón de endeudamiento es de 2,3x.
- Relación de endeudamiento financiero neto no superior a 5,0x. 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”. A la fecha, el endeudamiento financiero neto es de 3,4x.
- Razón Corriente, definida como la relación Activos Corrientes Totales sobre Pasivos Corrientes Totales, deberá ser superior a 1,0 vez, calculada sobre los Estados Financieros consolidados trimestrales del emisor. A la fecha, la razón corriente es de 1,3x.
- Mantener un Patrimonio Mínimo reflejado en sus Estados Financieros consolidados trimestrales por un monto mínimo de 3.000.000 Unidades de Fomento. Para estos efectos, el Patrimonio corresponde a la cuenta “Patrimonio Total” de los Estados Financieros trimestrales del Emisor. A la fecha, el patrimonio alcanza las UF 4.996.223.

En caso que el emisor incumpla con mantener cualquiera de los índices y/o relaciones financieras dentro de los límites mencionados anteriormente, no podrá realizar nuevas emisiones con cargo a las presentes Líneas. Si dicho incumplimiento se mantuviere durante dos trimestres consecutivos,

de acuerdo a los Estados Financieros, los tenedores de Efectos de Comercio vigentes emitidos con cargo a la presentes Líneas, podrán hacer exigible anticipadamente el pago de la totalidad del monto adeudado bajo las Líneas, que corresponderá al capital insoluto debidamente reajustado, si así correspondiese, más los intereses devengados al momento de efectuar el pago.

5.- Estado de flujo efectivo

	30-jun-19	30-jun-18	Var jun-jun	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de la operación	47.097	1.704	45.393	2663,6%
Flujo de inversión	(29.288)	(16.595)	(12.694)	(76,5%)
Flujo de financiamiento	31.904	(10.095)	41.999	416,1%
Variación neta de efectivo	49.713	(24.985)	74.698	299,0%
Efecto de la variación en la tasa de cambio	(4)	11	(15)	(138,0%)
Efectivo al principio del ejercicio	27.830	62.470	(34.640)	(55,5%)
Efectivo al final del ejercicio	77.539	37.496	40.043	106,8%

El flujo de operación se incrementa en MM\$45.393 con respecto a 1S-18, esencialmente por MM\$19.036 de mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, lo que se asocia a un incremento en la recaudación, debido principalmente a la mayor colocación en Comercios Asociados (menor *duration*). Los MM\$26.356 restantes se explican por menores flujos de efectivo que igual período del año anterior por concepto de pagos de intereses y suministro de bienes y servicios.

Mayores flujos de efectivo que el año pasado por MM\$12.694 fueron utilizados para actividades de inversión entre enero y junio 2019, principalmente por el aumento de MM\$17.342 por la adquisición de cuotas serie B de los FIP's y una menor inversión en capital fijo por MM\$2.635 respecto al año anterior.

El flujo de financiamiento aumentó en MM\$41.999 con respecto a mismo período de 2018, explicado por MM\$39.138 de mayores flujos procedentes de préstamos, producto de la colocación de los bonos serie E y F en el mes de abril junto con el aumento de capital en marzo, y MM\$8.495 de una mayor deuda de capital de trabajo. Estos montos son compensados parcialmente por los pagos de pasivos por arrendamiento (reclasificados por la norma IFRS 16) que alcanzan MM\$5.880.

6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	30-jun-19	31-dic-18	Diferencia	Variación
Cartera bruta total	MM\$	102.303	130.475	(28.172)	(21,6%)
Índice de riesgo ⁽¹⁾	%	20,6%	17,5%		310 pbs
Índice de castigo ajustado ⁽²⁾	%	7,6%	3,6%		400 pbs
Cartera repactada	%	11,1%	8,8%		230 pbs
Clientes con saldo	N°	366.814	463.511	(96.697)	(20,9%)
Deuda promedio por cliente ⁽³⁾	M\$	279	281	(3)	(0,9%)

(1) Provisión de incobrables, en relación al total de la cartera total vigente

Año 2017 es bajo NIC 39, mientras que 2018 es bajo IFRS 9 (aplicada el 1 de enero de 2018)

(2) Corresponde al castigo trimestral respecto a la cartera del período anterior, ajustado por los castigos comprados que no fueron parte de la cartera de comienzo del período

Castigo acumulado: Nota 7.f.3 "castigo" --> considera dato acumulado

Castigo trimestral: realizar diferencia contra mismo cálculo trimestre anterior

Ajuste a castigo: texto debajo del cuadro Nota 7.f.3 --> texto entrega dato acumulado

Ajuste a castigo trimestral: realizar diferencia contra mismo cálculo trimestre anterior

Cartera período anterior: Nota 7.f "Total cartera bruta"

Índice: castigo ajustado trimestral / total cartera bruta trimestre anterior

(3) Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

La disminución de la cartera bruta total por MM\$28.172, respecto a diciembre 2018, se explica por las mayores colocaciones en el período de Navidad y la venta de cartera al FIP V en junio de 2019.

En cuanto al índice de riesgo, se observa un aumento de 310 pbs con respecto a diciembre 2018, lo que se relaciona con la estacionalidad del negocio, dado que fin de año es el período de menor riesgo en el año debido al peso de las colocaciones por Navidad.

El número de clientes con saldo disminuyen principalmente por el mayor impacto de las compras a plazos cortos (colocaciones en la red Transbank de 0 a 3 cuotas) durante el periodo de Navidad, los cuales en marzo ya no presentan saldos, y adicionalmente por la cesión de cartera al FIP V.

7.- Anexo

A partir de enero 2019 se implementó la nueva norma contable IFRS 16, la que requiere el reconocimiento de activos y pasivos para la mayoría de los contratos de arrendamientos, por lo que los pagos futuros de los contratos de arriendo (locales comerciales, bodegas y centro de distribución) se registran a valor presente como un pasivo con tasa de descuento y devengo de interés del 7% nominal y, como contraparte, el derecho a uso del bien arrendado se registra como un activo amortizable en el plazo esperado de arriendo, valores equivalentes al 01 de enero de 2019. Por lo anterior, se deja de registrar gasto por arriendo y, en su reemplazo, se reconocen gastos por la amortización del activo y se devenga interés por la deuda.

Los efectos de dicha norma son los siguientes:

IFRS 16	Trimestre			Acumulado		
	Sin norma	Con IFRS 16	Cargo	Sin norma	Con IFRS 16	Cargo
	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$
Gastos de administración y ventas	(4.578)	(4.037)	541	(9.651)	(8.578)	1.073
Arriendos	(4.578)	(580)	3.998	(9.651)	(1.691)	7.959
Depreciaciones y amortizaciones		(3.457)	(3.457)		(6.886)	(6.886)
Costos Financieros Netos		(1.353)	(1.353)		(2.724)	(2.724)
Interés		(1.353)	(1.353)		(2.724)	(2.724)
Total	(4.578)	(5.389)	(812)	(9.651)	(11.301)	(1.651)

Efecto en EBITDA	3.998	7.959
Efecto en resultados	(812)	(1.651)



AD Retail S.A.

Dirección

Avenida Nueva de Lyon 72, piso 6, Providencia, Santiago.

Contacto

inversionistas@abcdin.cl

(56-2) 2898 3001

Web

www.abcdin.cl → Inversionistas