



Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados IFRS

AD Retail S.A. y Filiales

al 31 de Diciembre de 2012

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados IFRS de AD Retail S.A. y Filiales, al 31 de Diciembre de 2012

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 Diciembre de 2012.

a) Activos

Al 31 de Diciembre de 2012, los activos de la Sociedad ascendieron a MM\$271.905 comparados con MM\$257.275 al 31 de Diciembre de 2011, lo que significó un aumento de 5,7% respecto al cierre del año anterior.

Activos	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	173.275	181.818	8.543	4,9%
Activos No Corrientes	84.000	90.088	6.088	7,2%
Total Activos	257.275	271.905	14.630	5,7%

i. Activos Corrientes

Aumentan en MM\$8.543 debido principalmente a un incremento de la caja¹ en MM\$1.097 e inventarios por MM\$5.480 producto de mayores necesidades de capital de trabajo asociadas al crecimiento en ventas experimentado por la Compañía. Por su parte, los deudores comerciales corrientes aumentaron en MM\$2.733 debido principalmente a un menor plazo promedio de colocación. Lo anterior fue contrarrestado por una caída en los activos por impuestos corrientes de MM\$915.

ii. Activos No Corrientes

Aumentan en MM\$6.088 producto de un aumento en propiedades, plantas y equipos de MM\$3.940 como consecuencia del avance en el plan de remodelación y apertura de tiendas y otras inversiones (neto de la depreciación del periodo) y mayores activos por impuestos diferidos por MM\$5.493. Lo anterior fue contrarrestado por una disminución de los derechos por cobrar, no corrientes (cartera de largo plazo) en MM\$3.720 debido al menor plazo promedio de colocación mencionado anteriormente.

Con todo, la cartera neta, en su porción corriente y no corriente, disminuyó en MM\$987, principalmente debido a un acortamiento de los plazos de colocación y un menor porcentaje de venta a crédito en tiendas, siendo compensado por mayores niveles de venta, así como colocaciones de avance en efectivo y comercios asociados.

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

Durante el año 2012 se reinaugaron / inauguraron las tiendas de Los Ángeles, Rancagua, El Belloto, San Fernando, Mall Paseo Quilín, Antofagasta, Curicó y San Antonio. Al cierre de los estados financieros, la empresa mantenía 81 tiendas con 62.843 metros cuadrados de sala de venta.

b) Pasivos y Patrimonio

Pasivos	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	93.102	101.799	8.697	9,3%
Pasivos No Corrientes	75.466	71.952	(3.514)	(4,7%)
Participación No Controladora	152	108	(44)	(28,9%)
Participación Controladora	88.555	98.046	9.491	10,7%
Total Pasivos y Patrimonio	257.275	271.905	14.630	5,7%
Deuda Financiera Neta⁽¹⁾	106.922	101.455	(5.467)	(5,1%)

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

i. Pasivos Corrientes

Aumentan en MM\$8.697 principalmente por un aumento de otros pasivos no financieros en MM\$3.498, cuentas comerciales en MM\$2.560, otros pasivos financieros en MM\$1.748 y provisiones por beneficios a los empleados en MM\$994. El aumento de otros pasivos no financieros se debe a la constitución de una provisión por dividendo mínimo por MM\$3.303 de acuerdo al artículo 79 de la Ley 18.046 de sociedades anónimas. En relación a las cuentas comerciales, su incremento se explica por mayores compras para sustentar el crecimiento en ventas. El aumento de los pasivos financieros de corto plazo se debe a la transferencia de deuda del largo al corto plazo.

ii. Pasivos No Corrientes

Disminuyen en MM\$3.514 debido principalmente a la reducción de la deuda financiera en MM\$6.119, siendo contrarrestado por el aumento de otras cuentas por pagar en MM\$2.127, producto de la reclasificación de cuentas comerciales por arrendamiento desde el pasivo corriente al no corriente.

Con todo, la deuda financiera neta de caja disminuyó en MM\$5.467 (-5,1%) en el año debido al positivo flujo de caja operacional del periodo, asociado al buen desempeño del negocio, y a un aumento de capital por MM\$2.000.

iii. Patrimonio:

El incremento del patrimonio total en MM\$9.447 se explica principalmente por una ganancia acumulada del período de MM\$11.011 y un aumento de capital por MM\$2.000 realizado en el mes de Junio, siendo compensado por la provisión de dividendo mínimo mencionada anteriormente.

c) Indicadores Financieros

i. Liquidez

Indicadores	Unidades	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	Veces	1,86x	1,79x	(0,07)
Razón Ácida ⁽²⁾	Veces	1,63x	1,52x	(0,11)

(1) Activos Corrientes / Pasivos Corrientes.

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

Los indicadores de liquidez caen en un 3,8% y 6,7% respectivamente debido principalmente a la constitución de la provisión de dividendos y al traspaso de deuda financiera del largo al corto plazo.

ii. Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación
Razón de Endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,90x	1,77x	(0,13)
Razón de Endeudamiento Neto ⁽²⁾	Veces	1,80x	1,67x	(0,13)
Porción Pasivo Corriente ⁽³⁾	%	55,2%	58,6%	3,4%
Porción Pasivo No Corriente ⁽⁴⁾	%	44,8%	41,4%	(3,4%)
Cobertura Gastos Financieros Netos ⁽⁵⁾	Veces	3,26x	3,45x	0,19
Deuda Financiera Neta a EBITDA ⁽⁶⁾	Veces	4,20x	3,55x	(0,65)

(1) Total Pasivos / Patrimonio.

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

(3) Pasivos Corrientes / Total Pasivos.

(4) Pasivos No Corrientes / Total Pasivos.

(5) Costos Financieros Netos Ajustado últimos doce meses (UDM) sobre EBITDA Ajustado UDM.

(6) Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado UDM.

La mejora en los resultados de la Compañía permitió aumentar el patrimonio y reducir los pasivos financieros de la misma. Así, la Razón de Endeudamiento Neto mejoró en un 7,2%, el ratio Deuda Financiera Neta a EBITDA en un 15,5%, y la Cobertura de Gastos Financieros Netos en un 5,8% respecto al año anterior.

iii. Capital de Trabajo

Indicadores	Unidades	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación
Rotación de Inventario ⁽¹⁾	Veces	5,9x	6,3x	0,4
Permanencia de Inventario ⁽²⁾	Días	61,9	57,9	(4,0)
Periodo Promedio de Cobro ⁽³⁾	Días	355,8	330,6	(25,1)
Periodo Promedio de Pago ⁽⁴⁾	Días	111,0	104,5	(6,5)

(1) Costo de Venta de Bienes y Servicios UDM (nota 20) / Inventario Promedio.

(2) 365 / Rotación de Inventario.

(3) Cartera Promedio / Venta de bienes y prestación de servicios (nota 19) UDM x 365.

(4) Cuentas Comerciales Promedio / Costo de Venta de Bienes y Servicios (nota 20) UDM x 365.

Los indicadores de capital de trabajo mostraron una mejoría en la Permanencia de Inventarios y el Periodo Promedio de Cobro. Este último, producto de los menores plazos de colocación. Por otra parte, hubo una disminución en el Periodo Promedio de Pago. Todo lo anterior tuvo un impacto neto positivo sobre las necesidades de capital de trabajo y el flujo de caja operacional de la empresa.

iv. Rentabilidad y Eficiencia

Indicadores	Unidades	31-Dic-2011	30-Dic-2012	Variación
Rentabilidad del Patrimonio ⁽¹⁾	%	8,0%	11,8%	3,8%
Rentabilidad del Activo ⁽²⁾	%	2,8%	4,2%	1,3%
Margen EBITDA ⁽³⁾	%	9,2%	9,3%	0,1%
Ingresos Totales por M2 ⁽⁴⁾	UF/M2/Mes	16,4	18,0	1,6
Ingresos Retail por M2 ⁽⁵⁾	UF/M2/Mes	10,1	11,3	1,2
Ingresos Financieros por M2 ⁽⁶⁾	UF/M2/Mes	6,3	6,7	0,4

(1) Ganancia (Pérdida) Neta / Patrimonio Promedio.

(2) Ganancia (Pérdida) Neta / Activo Promedio.

(3) EBITDA Ajustado UDM / Ingresos de Actividades Ordinarias UDM.

(4) Ingresos Totales / M2 de Sala de Venta / 12 / UF promedio.

(5) Ingresos por venta de bienes y prestación de servicios (nota 19) / M2 de Sala de Venta / 12 / UF promedio.

(6) Ingresos por intereses, cargos y/o comisiones (nota 19) / M2 de Sala de Venta / 12 / UF promedio.

La mejora en los resultados del negocio significó una variación positiva en los indicadores de rentabilidad. Asimismo, la Compañía aumentó su eficiencia, aumentando sus ingresos por metro cuadrado tanto en el negocio retail como financiero, así como su margen EBITDA.

II. Covenants

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

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: 6,5x en 2011; 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”.

b) Crédito Bancarios:

- Mantener un Leverage no superior a: 2,03x al 31 de diciembre 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: 4,45x al 31 de diciembre de 2011, 30 de junio de 2012 y 31 diciembre 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.

c) Nivel Actual

Covenants	Bono Corporativo				Bancos			
	Real	Límite	Holgura (MM\$)	Status	Real	Límite	Holgura (MM\$)	Status
31-12-2012								
Deuda Financiera Neta a EBITDA ≤	3,6	6,0	69.888	cumple	3,59	4,45	24.309	cumple
Leverage ≤*	1,7	2,8	111.233	cumple	1,77	2,03	25.502	cumple
Patrimonio Mínimo ≥ (MM\$)	N/A	N/A	N/A	N/A	98.154	63.000	35.154	cumple
Índice de Morosidad de Cartera ≤	N/A	N/A	N/A	N/A	6,94%	14,0%	7,1%	cumple

* En el caso del Bono Corporativo, el indicador es Leverage Neto de Caja. En los Bancos se mide el Leverage Bruto.

III. Resultados Consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	4T'11	4T'12	Var. \$	Var. %	2011	2012	Var. \$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	83.423	95.113	11.690	14,0%	275.038	306.460	31.422	11,4%
Costo de ventas	(62.478)	(70.121)	(7.643)	12,2%	(195.391)	(220.116)	(24.725)	12,7%
Ganancia bruta	20.946	24.992	4.046	19,3%	79.648	86.344	6.696	8,4%
<i>Margen %</i>	25,1%	26,3%			29,0%	28,2%		
Costos de distribución	(2.140)	(2.622)	(482)	22,5%	(6.223)	(7.459)	(1.236)	19,9%
<i>Costos de distribución %</i>	2,6%	2,8%			2,3%	2,4%		
Gastos de administración	(15.743)	(17.436)	(1.693)	10,8%	(60.194)	(63.913)	(3.719)	6,2%
<i>Gastos de administración %</i>	18,9%	18,3%			21,9%	20,9%		
Otras ganancias (pérdidas)	(92)	104	196		497	296	(201)	(40,4%)
Resultado operacional	2.970	5.038	2.068	69,6%	13.728	15.268	1.540	11,2%
<i>ROP %</i>	3,6%	5,3%			5,0%	5,0%		
Costos financieros netos	(817)	(812)	5	(0,6%)	(2.690)	(3.295)	(605)	22,5%
Diferencias de cambio	30	115	85	283,3%	(289)	721	1.010	
Unidades de reajuste	(787)	(405)	382	(48,5%)	(2.177)	(1.289)	888	(40,8%)
Resultado no operacional	(1.574)	(1.103)	471	(29,9%)	(5.156)	(3.864)	1.292	(25,1%)
Resultado antes de impto.	1.396	3.934	2.538	181,8%	8.571	11.404	2.833	33,1%
Impuesto a las ganancias	(395)	(654)	(259)	65,6%	(1.680)	(393)	1.287	(76,6%)
Ganancia (pérdida)	1.001	3.280	2.279	227,7%	6.891	11.011	4.120	59,8%
Interés Minoritario	(5)	(2)	3	(60,0%)	(8)	(9)	(1)	12,5%
Ganancia (pérdida) neta	996	3.278	2.282	229,1%	6.883	11.003	4.120	59,9%
Depreciación y amortización	1.638	2.334	696	42,5%	6.591	8.302	1.711	26,0%
EBITDA (*)	4.607	7.371	2.764	60,0%	20.318	23.569	3.251	16,0%
<i>Margen EBITDA %</i>	5,5%	7,8%			7,4%	7,7%		
Intereses en costo de venta	1.420	1.105	(315)	(22,2%)	5.109	4.988	(121)	(2,4%)
EBITDA Ajustado (**)	6.027	8.477	2.450	40,7%	25.428	28.557	3.129	12,3%
<i>Margen EBITDA Ajustado %</i>	7,2%	8,9%			9,2%	9,3%		

(*) Resultado Operacional + Depreciación + Amortización.

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

i. Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias acumulados a Diciembre crecieron un 11,4% respecto a igual periodo del año anterior, alcanzado MM\$306.460. En particular, los “ingresos por venta de bienes y prestación de servicios” aumentaron un 13,2% producto de un incremento en las ventas mismas tiendas (SSS) de 16,3% respecto al año anterior. Por otra parte, el segmento financiero experimentó un aumento en sus “ingresos por intereses, cargos y/o comisiones” debido a mayores tasas de interés promedio y un menor plazo de colocación.

En el cuarto trimestre, los ingresos crecieron un 14,0% respecto a igual periodo del año anterior, impulsados principalmente por un aumento de las ventas mismas tiendas de un 17% y un crecimiento en los ingresos del negocio financiero de 6,4%.

ii. Costo de ventas

Los costos de ventas aumentaron un 12,7% en términos acumulados y un 12,2% en el trimestre, debido principalmente al crecimiento en ingresos.

iii. Ganancia bruta

La ganancia bruta consolidada aumentó un 8,4% en términos acumulados y un 19,3% en el trimestre. Medida como porcentaje sobre los ingresos, cayó de un 29,0% a un 28,2% en términos acumulados, pero experimentó un aumento de 25,1% a 26,3% en el trimestre. Lo anterior se explica principalmente por un menor margen en el negocio financiero, siendo contrarrestado por una mejora en el negocio retail que amplió sus margen de venta de mercadería en 1,5% sobre ingresos. La caída del margen del negocio financiero se debe a un aumento del índice de riesgo (stock de provisiones sobre cartera) producto al cambio en las condiciones de mercado, principalmente la eliminación del registro histórico de DICOM, y la actualización del Modelo de Provisiones (LGD) con un efecto negativo en resultados en Diciembre de 2012 por MM\$1.690. Con todo, el cargo a resultado por concepto de provisiones asociadas a la cartera de crédito aumentó un 17,2% respecto al año anterior (ver nota 6, letra d de los Estados Financieros Consolidados). No obstante lo anterior, si bien se experimentó un aumento del índice de riesgo durante la primera mitad del año, dicha tendencia no continuó durante el segundo semestre.

iv. Gastos de administración y costos de distribución

Los gastos de administración y costos de distribución como porcentaje de los ingresos se redujeron de un 24,1% a un 23,3% en términos acumulados y de 21,4% a 21,1% en el trimestre. Las eficiencias alcanzadas se deben a los efectivos planes de contención de gastos implementados por la Compañía y al crecimiento en ingresos.

v. Costos financieros

Los costos financieros netos aumentan en MM\$605 en términos acumulados y disminuyen MM\$5 en el trimestre. El aumento en el año se debe principalmente a mayores pérdidas por derivados tomados para la cobertura de USD, así como al aumento del financiamiento de importaciones mediante cartas de crédito.

vi. Diferencia de cambio

Presenta una variación positiva de MM\$1.010 en términos acumulados y de MM\$85 en el trimestre debido principalmente a la apreciación del peso en el periodo y desde la apertura de de parte de las cartas de crédito.

vii. Resultado por Unidades de Reajuste

Muestra menores pérdidas por MM\$888 en términos acumulados y MM\$382 en el trimestre debido principalmente a la menor inflación registrada contra igual periodo del año anterior y a la cobertura del 50% del bono serie A emitido y colocado por AD Retail en 2011 por UF 2 millones.

viii. Ganancia (pérdida)

La ganancia aumenta un 59,8% en términos acumulados y 227,7% en el trimestre. Lo anterior se explica principalmente por un crecimiento en la utilidad antes de impuesto de un 33,1% en el año y 181,8% en el trimestre producto del crecimiento en ingresos y mejora de márgenes alcanzados por la Compañía. Adicionalmente, la ganancia aumentó en MM\$1.883 debido a la ley que modifica la tasa de impuestos de primera categoría desde un 18,5% a 20%, lo cual significó reconocer un mayor activo por impuestos diferidos en sociedades filiales con pérdidas tributarias acumuladas.

ix. EBITDA (Ajustado)

El EBITDA creció un 12,3% en términos acumulados y 40,7% en el trimestre producto del crecimiento en ingresos, el mayor margen en el negocio retail y eficiencia en gastos; siendo contrarrestado por el menor margen en el negocio financiero.

IV. Estado de Flujo de Efectivo (Método Directo)

Principales Flujos de Efectivo	31-Dic-2011	31-Dic-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de la operación	5.102	21.749	16.647	326,3%
Flujos de inversión	(13.005)	(14.178)	(1.173)	9,0%
Flujos de financiamiento	12.064	(6.748)	(18.812)	(155,9%)
Variación neta de efectivo	4.162	824	(3.338)	(80,2%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	0	(5)	(5)	N/D
Efectivo al principio del periodo	2.988	7.149	4.161	139,3%
Efectivo al final del periodo	7.149	7.967	818	11,4%

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

El flujo de efectivo procedente de actividades de operación aumentó en MM\$16.647 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 días de inventario. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de operación del segmento Retail Financiero fue de MM\$26.527 y el del segmento Tiendas Comerciales de MM\$(4.778).

El flujo de efectivo procedente de actividades de inversión disminuyó en MM\$1.173 debido a mayores inversiones asociadas al plan de apertura y remodelación de tiendas, así como a inversiones en sistemas y seguridad. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de inversión del segmento Retail Financiero fue de MM\$88 y el del segmento Tiendas Comerciales de MM\$(14.266).

El flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento disminuyó en MM\$18.812 debido a menores necesidades de financiamiento producto de la mejora en el flujo de efectivo operacional. En términos de segmentos de negocios, el flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento del segmento Retail Financiero fue de MM\$(19.776) y el del segmento Comercial de MM\$13.028.

V. Indicadores de Crédito

Indicador	Unidad	31-dic-11	31-dic-12	Var. %
Cartera bruta total	MM\$	175.602	172.878	-1,6%
Índice de riesgo	%	9,9%	10,3%	4,4%
Cartera repactada	%	12,3%	12,6%	2,3%
Tarjetas con saldo	N°	707.534	708.679	0,2%
Deuda promedio por cliente*	Miles de CLP	248,2	243,9	-1,7%

*Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

Nota: información en base a nota 6 de los estados financieros.

VI. Información Financiera por Segmentos

al 31 de Diciembre de 2012 (MM\$)	Tiendas Comerciales	Retail Financiero	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:				
Ingresos ordinarios	218.410	102.296	(14.246)	306.460
Costo de ventas	(159.021)	(75.341)	14.246	(220.116)
Margen bruto	59.389	26.955		86.344
Gastos de administración, ventas y otros	(63.436)	(7.936)		(71.372)
Depreciación y amortización	7.886	415		8.302
Otras Ganancias (Pérdidas)	296	0		296
EBITDA	4.135	19.435		23.569
Costos financieros	(1.280)	(3.010)		(4.290)
Impuesto a la renta	2.772	(3.164)		(393)

Estado de Situación Financiera:

Total Activo del Segmento	94.680	177.225	271.905
Deudores comerciales y derechos por cobrar	3.894	161.034	164.929
Inventarios	27.333	0	27.333
Propiedades, plantas y equipos	35.673	0	35.673
Intangibles distintos de plusvalía	10.777	634	11.411
Total Pasivo del Segmento	60.319	113.432	173.751
Otros pasivos financieros, corrientes	6.655	38.556	45.211
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	43.583	2.079	45.662
Otros pasivos financieros, no corrientes	4.181	62.216	66.396

Estado de Flujo de Efectivo:

Flujo de efectivos de operación	(4.778)	26.527	21.749
Flujo de efectivos de inversión	(14.266)	88	(14.178)
Flujo de efectivos de financiamiento	13.028	(19.776)	(6.748)

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 diciembre de 2012, la Sociedad mantenía a nivel consolidado MM\$1.999 en cartas de crédito negociadas y MM\$2.021 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 su parte, a dicha fecha la Sociedad mantenía seguros de tipo de cambio para cubrir compromisos de cartas de crédito por un monto de capital equivalente a MM\$787.

Por lo tanto, el riesgo de tipo de cambio neto al 31 de diciembre de 2012 asciende a MM\$1.212. 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 MM\$12 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 diciembre de 2012, la Sociedad tenía a nivel consolidado una deuda en UF ascendente a MM\$60.400. La Sociedad utiliza derivados para cubrir parte de la exposición señalada. En esta línea, al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad mantenía derivados (seguros de inflación) por un monto de MM\$28.855, por lo cual su exposición neta ascendía MM\$31.546. 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 MM\$315.

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 diciembre de 2012 a MM\$45.836. Considerando esta exposición, un aumento de 100 puntos base (1%) en la tasa base generaría una pérdida antes de impuesto de MM\$458 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

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para el Grupo en el evento que un cliente u otra contraparte no cumplan con sus obligaciones contractuales. El principal riesgo de crédito al que se encuentra expuesto el Grupo se concentra en sus operaciones con tarjetas de crédito. La cartera de crédito de grupo se encuentra bastante atomizada sin deudores individuales por grandes montos, lo que mitiga sustancialmente el riesgo de crédito.

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.

Asimismo, 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. Adicionalmente, con fecha 27 de enero de 2012, la Junta Extraordinaria de Accionistas aprobó un aumento de capital por MM\$ 8.000 a materializarse en el plazo de 3 años, de los cuales en junio de 2012 se aportaron MM\$2.000.

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.
