



Análisis razonado

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 31 de diciembre de 2018

Índice general

Resumen ejecutivo.....	3
1.- Resultados consolidados.....	4
2.- Información financiera por segmentos.....	10
3.- Estado de situación financiera	11
4.- Covenants.....	15
5.- Estado de flujo efectivo.....	16
6.- Indicadores de crédito	17
7.- Anexos.....	18

Resumen ejecutivo

- ✓ Ingresos de actividades ordinarias acumulados disminuyen 10,4% respecto al año anterior por menor consumo y menor devengo de intereses por cesión de cartera.
- ✓ Ganancia bruta acumulada aumenta 2,0% respecto al año anterior, principalmente por el negocio de retail financiero.
- ✓ Resultado operacional acumulado alcanza los MM\$15.564, lo que es MM\$7.536 superior a igual período del año anterior, por mayor contribución del negocio retail financiero y menores gastos.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$29.534, MM\$9.592 más respecto al año anterior.
- ✓ El resultado no operacional presenta un mayor cargo de MM\$5.391 respecto al año anterior, por mayor pérdida por tipo de cambio y plan de reestructuración.
- ✓ La ganancia del año alcanza MM\$605, lo que representa un aumento de MM\$399 respecto del mismo período del año anterior.

A nivel de negocios, para el negocio retail tanto electro y deco-hogar como para vestuario, estuvo marcado por la caída en ventas, compensado en parte con un buen margen comparado al año anterior, generando de todas formas una disminución en la contribución. Por el lado del negocio financiero, éste mostró un crecimiento en contribución en parte por las operaciones regulares de cesión de cartera realizadas durante el año (venta de cartera al FIP III en marzo, y FIP IV en septiembre)¹ y por mayores ingresos financieros.

Los gastos de transporte así como de administración tuvieron mejoras por eficiencias y gestiones realizadas por la empresa, finalizando en forma conjunta un 4,5% bajo el año anterior.

La cadena abcdin finalizó el trimestre con 84 tiendas en 56.556 m² de sala de venta. Por su parte Dijon finalizó el trimestre con 65 tiendas en 30.926 m² de sala de venta.

¹ FIP III: Fondo de Inversión Privado TAM III. FIP IV: Fondo de Inversión Privado TAM IV. En el anexo se adjunta una explicación detallada de todas las operaciones regulares de cartera y sus efectos en resultados, balance y flujo de caja.

1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	4T'18	4T'17	Var. \$	Var. %	2018	2017	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	109.742	118.900	(9.158)	(7,7%)	378.895	423.031	(44.136)	(10,4%)
Costo de ventas	(79.422)	(86.461)	7.039	8,1%	(253.981)	(300.551)	46.570	15,5%
Ganancia bruta	30.320	32.439	(2.119)	(6,5%)	124.914	122.479	2.434	2,0%
<i>Margen %</i>	27,6%	27,3%	35		33,0%	29,0%	402	
Costos de distribución	(665)	(1.498)	833	55,6%	(3.325)	(4.966)	1.641	33,0%
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	0,8%	1,7%	(88)		1,2%	1,6%	(38)	
Gastos de administración	(27.717)	(29.369)	1.652	5,6%	(106.025)	(109.486)	3.461	3,2%
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	25,3%	24,7%	56		28,0%	25,9%	210	
Resultado operacional	1.938	1.572	366	23,3%	15.564	8.027	7.536	93,9%
<i>Margen operacional %</i>	1,8%	1,3%	44		4,1%	1,9%	221	
Otras ganancias (pérdidas)	(977)	775	(1.752)		(1.986)	835	(2.821)	
Costos financieros netos	(2.610)	(2.716)	106	3,9%	(9.748)	(11.050)	1.302	11,8%
Diferencias de cambio	(582)	636	(1.218)		(1.857)	1.762	(3.619)	
Unidades de reajuste	(414)	(211)	(203)	(96,6%)	(954)	(701)	(253)	(36,1%)
Resultado no operacional	(4.583)	(1.515)	(3.068)	(202,5%)	(14.545)	(9.154)	(5.391)	(58,9%)
Resultado antes de impuesto	(2.645)	57	(2.702)		1.019	(1.127)	2.146	
Impuesto a las ganancias	607	1.767	(1.159)	(65,6%)	(413)	1.333	(1.746)	
Ganacia (pérdida)	(2.038)	1.823	(3.861)		605	206	399	193,5%
Depreciación y amortización	(3.716)	(3.153)	(563)	(17,8%)	(13.971)	(11.915)	(2.055)	(17,2%)
EBITDA*	5.653	4.725	929	19,7%	29.534	19.943	9.592	48,1%
<i>Margen EBITDA %</i>	5,2%	4,0%	118		7,8%	4,7%	308	
Intereses en costo de venta	(146)	(264)	118	44,7%	(828)	(1.059)	231	21,8%
EBITDA ajustado**	4.823	5.764	(942)	(16,3%)	28.377	21.837	6.540	29,9%
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	4,4%	4,8%	(45)		7,5%	5,2%	233	

(*) Resultado operacional - depreciación y amortización.

(**) EBITDA + otras ganancias (pérdidas) - intereses reclasificados en el costo de venta (uso para covenant bonos corporativos).

Nota: Para fines de comparación, 2017 ha sido construido sobre los estados financieros reclasificados según se indica en la nota 2.1 de los Estados Financieros

a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos acumulados decrecieron un 10,4%, equivalente a MM\$44.136 menos que igual período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por un decrecimiento de 11,9% o MM\$36.946 en bienes y servicios, así como retail financiero que decrece un 6,3% o MM\$7.190. La caída de bienes y servicios se descompone en un decrecimiento de 12,5% en electro y decohogar o MM\$32.763 menos que igual período del año anterior (con un SSS acumulado de 14,5% negativo), además de una caída de 8,6% en vestuario o MM\$4.182 menos que igual período del año anterior (con un SSS acumulado de 11,1% negativo). La caída en retail financiero se debe principalmente a menor ingreso de intereses por MM\$11.325, explicado por MM\$10.243 de menor interés devengado cartera propia (producto de haber vendido MM\$48.247 de cartera en marzo al FIP III, además del efecto remanente de la venta de MM\$47.828 de cartera al FIP II en septiembre del año anterior). Adicionalmente, si bien se compensa la cartera vendida al FIP IV y la adquirida al Patrimonio Separado N° 26, hay menor devengo por diferencia de tasas entre ambas carteras) y menor ingreso por créditos castigados por MM\$4.968 (MM\$2.979 por menor venta de cartera castigada que el año anterior, y MM\$1.988 de menor recupero producto de haber vendido más cartera el año anterior). Las disminuciones anteriores son compensadas con, MM\$4.739 de mayores comisiones de recaudación principalmente mayor venta de seguros, y MM\$1.834 de mayores comisiones a clientes por aumento de clientes con la tarjeta abc Visa.

Los ingresos del trimestre mostraron una disminución de 2,0% equivalente a MM\$9.158 respecto al año anterior. Según nota de ingresos en los estados financieros, esta variación es la

combinación de un decrecimiento de 6,5% en la venta bienes y servicios o MM\$5.816, además de una disminución de 11,1% o MM\$3.342 del negocio retail financiero. La variación de bienes y servicios a su vez, se descompone de una caída de 6,0% de electro y deco-hogar o MM\$4.455 (desaceleración de consumo con SSS de 7,8% negativo en el trimestre), además de una caída de vestuario en 9,2% o MM\$1.361 (con SSS de 14,1% negativo). Por su parte, la disminución en el negocio retail financiero se explica por MM\$3.732 de menos cartera castigada (pues a igual trimestre del año anterior se vendió más cartera que este año), MM\$1.672 de menor interés (principalmente por menor cartera propia), compensado por MM\$672 de mayores comisiones generadas (migración a la tarjeta abc VISA), y MM\$777 de mayores comisiones por mayor venta de seguros.

b) Costos de venta

A nivel acumulado, los costos totales disminuyeron un 15,5% o MM\$46.570 respecto a igual período del año anterior. Éstos se componen de una disminución de costos de bienes y servicios de 13,2% o MM\$32.562 respecto del año anterior, además de una disminución de 25,9% o MM\$14.008 en retail financiero. Al descomponer bienes y servicios se observa disminución de 14,1% o MM\$30.658 en electro y deco-hogar (de la mano con la disminución de las ventas), además de una disminución de 6,4% o MM\$1.904 en los costos de vestuario, también relacionada con la disminución de venta. En cuanto a retail financiero, la variación está explicada principalmente por menor provisión por MM\$11.157 (de la cual MM\$33.088 corresponde a liberación de provisión por cesión de cartera a los FIPs, y MM\$21.931 de mayor provisión por nuevo modelo de provisión bajo IFRS 9 además de mayor riesgo), además de MM\$2.497 de menor gasto en seguros producto del nuevo modelo de negocio en garantía extendida.

Durante el último trimestre, los costos de venta disminuyeron un 8,1% respecto a igual trimestre del año anterior, equivalente a MM\$7.039. Esto se compone de una disminución de 6,5% en costos en bienes y servicios equivalente a MM\$4.717, además de una disminución de costos de 16,6% en retail financiero equivalente a MM\$2.322. Al descomponer bienes y servicios se observa disminución de costos de 7,5% en electro y deco-hogar equivalente a MM\$4.784, en línea con la menor venta, mientras que en los costos de vestuario aumentó en 0,8% equivalente a MM\$67 de mayor costo. En cuanto a retail financiero, la diferencia está explicada principalmente por menores gastos por MM\$2.335 en servicios financieros (cobranzas, seguros y otros). Existe un mayor cargo por provisiones de MM\$131, que se descompone en MM\$8.191 menor cargo por liberación de provisión por venta de cartera a los FIP, y MM\$8.321 de mayor cargo por nuevo modelo de provisión IFRS así como mayor riesgo.

c) Ganancia bruta

La contribución del año aumentó un 2,0% o MM\$2.434 respecto a igual período del año anterior. Este crecimiento se compone de un aumento en la contribución de retail financiero de 11,5% o MM\$6.818 más que igual período del año anterior, contrarrestado por un decrecimiento de 6,9% o MM\$4.383 en bienes y servicios (aunque con margen 116 pbs más que el año anterior). Sobre retail financiero, la mayor contribución se debe principalmente a los menores costos por la liberación de provisión por venta de cartera a FIP, (considerando que los ingresos disminuyeron). Descomponiendo bienes y servicios se observa una disminución de 4,7% o MM\$2.105 en electro y deco-hogar (mayoritariamente por la caída en ventas ya que a nivel de margen retail éste se mantuvo), y una disminución de 12,1% en vestuario o MM\$2.279, (también por venta, ya que margen cayó 148 pbs).

Respecto a la ganancia bruta del trimestre ésta disminuyó un 6,5% o MM\$2.119 respecto a igual trimestre del año anterior. Lo anterior es el efecto compuesto de una disminución en la contribución de retail financiero de 6,4% o MM\$1.020, sumado a una disminución de 6,7% o MM\$1.099 en bienes y servicios. Descomponiendo este último se observa un aumento de 3,3% o MM\$329 en electro y deco-hogar principalmente por venta, y una caída de 22,2% o MM\$1.428 en vestuario por menor venta y margen que cayó 621 pbs. Sobre el resultado de retail financiero durante el trimestre, la contribución prácticamente se mantiene ya que los menores ingresos del trimestre (principalmente por menores ingresos de cartera castigada, además de menor devengo por mayor cartera vendida), son compensados con los menores costos en operaciones de cobranza, seguros y originación).

d) Costos de distribución

Los costos acumulados disminuyeron en 33,0% o MM\$1.641, de la mano con la disminución en la venta de bienes y servicios. Independiente de lo anterior, se evidencia una mejora en la eficiencia pasando estos costos a representar un 1,2% de la venta, unos 38 pbs mejor que el año anterior. Parte importante de esta eficiencia se debe a la puesta en marcha del nuevo centro de distribución en abril de 2018 que consolida todas las operaciones de ambas cadenas de retail.

Los costos del trimestre disminuyeron en 55,6% o MM\$833 respecto a igual trimestre del año anterior por la misma razón (decrecimiento en ventas), y pasaron de representar un 1,7% de la venta de bienes y servicios a un 0,8% de éstos, explicado por el mix de mercadería despachada y eficiencias en el Centro de Distribución.

e) Gastos de administración

Los gastos acumulados de administración disminuyeron un 3,2% que equivale a MM\$3.461 de menor gasto que igual período del año anterior, reflejando los esfuerzos de la compañía por efficientar la operación. A nivel de eficiencia ésta se deteriora 210 pbs alcanzando el 28,0%, producto de las menores ventas retail así como menor devengo por cesión de cartera. Entre los principales ahorros destacan MM\$2.770 en personal (esfuerzos en reestructuración de áreas y menores comisiones de venta), MM\$2.812 en promoción y publicidad, así como MM\$1.508 en otros gastos principalmente honorarios y viajes. Lo anterior se ve contrarrestado principalmente por aumento de MM\$2.055 en depreciaciones y amortizaciones (mayoritariamente inversiones en

centro de distribución, en el canal e-commerce, además de MM\$537 de amortización al Goodwill de Dijon luego de ejecutar el test de deterioro correspondiente) así como aumento de gastos computación y comunicación por MM\$906 principalmente asociados a los servicios del canal e-commerce.

En el trimestre, la disminución alcanzó los MM\$1.652 equivalente a un 5,6% de ahorro, aumentando marginalmente el nivel de eficiencia respecto a igual trimestre del año anterior, llegando a 25,3%. Este resultado es la combinación de menores gastos en promoción y publicidad por MM\$1.028, así como personal por MM\$907 por mismas razones recién expuestas, contrastado por los MM\$537 de amortización al Goodwill de Dijon.

f) Resultado operacional

A nivel acumulado, el aumento en MM\$7.536 o 93,9% es la combinación de MM\$2.434 de mayor contribución (principalmente retail financiero por operaciones de cartera) así como los MM\$3.461 de menores gastos.

En cuanto al trimestre, la mejora en MM\$366 o 23,3% es principalmente por ahorros en administración por MM\$1.652 y distribución por MM\$833.

g) Otras ganancias (pérdidas)

En forma acumulada, se observa un cargo por MM\$1.986, comparable con el abono por MM\$835 de igual período del año anterior. Esta diferencia se explica mayormente por MM\$2.050 de gastos de reestructuración (reflejados en el primer y cuarto trimestre del año) y MM\$365 en venta de activos prescindibles realizada el año anterior.

En cuanto al trimestre, el resultado fue un cargo de MM\$977, que se compara con el abono de MM\$775 de igual trimestre del año anterior. La principal fuente de esta diferencia es la provisión de indemnizaciones por MM\$1.050, así como MM\$441 por regularizaciones de gastos varios no operacionales.

h) Costos financieros netos

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$9.748, lo que es MM\$1.302 inferior al cargo a igual período acumulado del año anterior. Al agregar los intereses financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$10.576, lo que es MM\$1.533 inferior al cargo a igual período del año anterior. Adicionalmente al reversar los efectos de derivados que en el período registraron un abono por MM\$431 (lo que es MM\$1.683 superior que cargo registrado a igual período del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$11.008, lo que es MM\$150 de mayor gasto que igual período del año anterior para una deuda promedio más baja, principalmente por menor uso de capital de trabajo bancario pero mayor uso de Efectos de Comercio durante el año (a tasa más alta).

Los costos financieros netos del trimestre registraron un cargo de MM\$2.610, lo que es MM\$106 inferior que cargo de igual trimestre del año anterior. Al agregar los intereses financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$2.756, lo

que es MM\$224 inferior que cargo de igual trimestre del año anterior. Adicionalmente al reversar los efectos de derivados que registraron en el trimestre por un cargo por MM\$6 (lo que es MM\$362 superior que cargo de igual trimestre del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$2.750, lo que es MM\$137 superior que cargo de igual trimestre del año anterior para deuda promedio más baja que igual trimestre del año anterior (menor deuda bancaria), pero con mayor deuda por Efectos de Comercio (tasa más alta).

i) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste

A nivel acumulado, el resultado por diferencia de cambio registra un cargo por MM\$1.857 (lo que es MM\$3.619 inferior que abono registrado a igual período del año anterior en línea con la dispersión del tipo de cambio y los stock de cartas de crédito). Por el lado del resultado por unidad de reajuste registra un cargo de MM\$954 (unos MM\$253 de mayor cargo que el año anterior). Este cargo total de tipo de cambio y unidad de reajuste por MM\$2.811, es compensado en parte por el abono de MM\$431 por efecto de derivados (registrado en costos financieros netos), generando un cargo total post coberturas en estos tres ítems de MM\$2.380, cargo que explica la diferencia contra el año anterior en las mismas cuentas por MM\$2.189.

Durante el trimestre, el resultado por diferencia de cambio registró un cargo de MM\$582, unos MM\$1.218 de mayor cargo respecto al abono de igual trimestre del año anterior (en parte por *peak* de importaciones hacia final de año), mientras que la unidad de reajuste registró un cargo de MM\$414, resultado MM\$203 de mayor cargo que igual trimestre del año anterior. Este cargo total de MM\$996 se mantiene dado el cargo de MM\$6 por efecto de derivados.

j) Ganancia (pérdida)

A nivel acumulado, la ganancia del ejercicio alcanzó a los MM\$605, lo que es MM\$399 superior que igual período del año anterior. Esta ganancia es la combinación de MM\$1.019 de resultado antes de impuesto y un cargo por impuestos de MM\$413. Este mayor gasto por impuesto respecto al año anterior por MM\$1.746 se explica principalmente por los efectos en las pérdidas tributarias de la reforma de 2014 por MM\$1.621 reflejadas como abono el año anterior.

Respecto al resultado antes de impuesto, éste aumentó en MM\$2.146 respecto a igual período acumulado del año anterior, compuesto principalmente de una mejora en el resultado operacional de MM\$7.536 ya explicada, contrarrestado con un menor resultado no operacional por MM\$5.391.

En cuanto a la pérdida trimestral, ésta alcanzó los MM\$2.038, lo que es MM\$3.861 inferior que mismo trimestre del año anterior. Este resultado es la composición de un cargo por resultado antes impuesto de MM\$2.645 (resultado MM\$2.702 inferior que abono de a igual trimestre del año anterior), y de un cargo por impuesto de MM\$607 o MM\$1.156 menos cargo que igual trimestre del año anterior, por los mismos motivos explicados anteriormente sobre la reforma).

El resultado antes de impuesto es principalmente explicado por el cargo no operacional de MM\$4.583 ya explicado, pues a nivel operacional se registra un abono de MM\$1.938 también explicado anteriormente en forma desagregada.

k) EBITDA

A nivel acumulado alcanzó los MM\$29.534, lo que es 48,1% superior a igual período del año anterior o MM\$9.592 superior. Este aumento tiene su origen principalmente en las mismas diferencias que explican el mayor resultado operacional.

En cuanto al EBITDA del trimestre, este alcanzó los MM\$5.653 lo que a su vez es un 19,7% superior a igual trimestre del año anterior o MM\$929 superior. Al igual que en el acumulado, esta diferencia se explica por las mismas razones que el resultado operacional.

2.- Información financiera por segmentos

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

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 31 de diciembre de 2018 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	283.974	58.560	44.240	(7.879)	378.895
Costo de ventas	(195.463)	(37.901)	(27.697)	7.080	(253.981)
Margen bruto	88.512	20.659	16.542	(800)	124.914
Gastos de administración, ventas y otros	(76.515)	(11.491)	(22.143)	800	(109.350)
Depreciación y amortización	8.923	1.188	3.860	-	13.971
Costos financieros netos	3.076	(12.529)	(295)	-	(9.748)
Impuesto a la renta	(2.978)	825	1.740	-	(413)
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	141.376	183.178	54.625	(398)	378.782
Deudores comerciales y derechos por cobrar	9.064	111.019	462	1.773	122.318
Inventarios	46.557	-	12.426	-	58.983
Propiedades, plantes y equipos	26.193	36	9.887	-	36.116
Intangibles distintos de plusvalía	15.374	5.325	5.248	-	25.947
Plusvalía	-	-	15.113	-	15.113
Total Pasivo del Segmento	93.032	134.406	10.842	(6.807)	231.472
Otros pasivos financieros, corrientes	7.227	52.478	-	-	58.448
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	55.676	10.247	3.069	-	68.992
Otros pasivos financieros, no corrientes	6.571	69.604	-	-	76.175
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	1.689	15.481	(2.110)	753	15.812
Flujo de efectivos de inversión	819	(19.796)	(1.554)	(3.751)	(24.282)
Flujo de efectivos de financiamiento	(3.560)	(29.436)	3.813	2.997	(26.185)

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 30 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

3.- Estado de situación financiera

a) Activos

Balance	31-dic-18	31-dic-17	Var Dic-Dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	187.522	254.324	(66.802)	(26,3%)
Activos no corrientes	191.260	166.833	24.427	14,6%
Activos totales	378.782	421.157	(42.375)	(10,1%)

i) Activos corrientes

La disminución de MM\$66.802 corresponde al uso de la liquidez alcanzada a finales de 2017 (a diciembre hay MM\$34.640 menos *Efectivo y equivalente al efectivo*), menores deudores comerciales corrientes MM\$23.436 principalmente producto de venta de cartera en marzo a FIP III, así como menor *Cuenta por cobrar a entidades relacionadas* por MM\$6.810 producto de la cancelación del saldo de precio por parte de los controladores por la Serie Subordinada del bono Securitizado.

ii) Activos no corrientes

El aumento de MM\$24.427 de activos no corrientes, se explica principalmente por el aumento en *Otros activos financieros no corrientes* por MM\$26.447 producto de adquisición y valorización de nuevas cuotas subordinadas por los FIP III y IV, más el aumento en *Activos por impuestos diferidos* por MM\$8.259 producto de la entrada en vigencia de IFRS 9 e IFRS 15, contrarrestado por menores *Cuentas por cobrar no corrientes* por MM\$5.530 correspondiente a la porción largo plazo de la cartera vendida a los FIPs, y menores *Propiedades plantas y equipos* por MM\$3.702, principalmente cierres de locales y depreciación.

b) Pasivos y patrimonio

Pasivos	31-dic-18	31-dic-17	Var Dic-Dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	146.271	136.430	9.840	7,2%
Pasivos no corrientes	85.202	138.473	(53.272)	(38,5%)
Deuda financiera neta ¹	106.049	97.816	8.233	8,4%
Patrimonio	147.310	146.254	1.056	0,7%

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

i) Pasivos corrientes

El aumento de MM\$9.840 se explica principalmente por un aumento en los *Otros pasivos financieros corrientes* en MM\$23.295 (principalmente por el traspaso de deuda de Bonos y Efectos de Comercio del largo al corto plazo), aumento en *Otras provisiones* corriente por MM\$3.154 (provisión de línea de crédito no utilizada, por adopción de IFRS 9), aumento de *Otros pasivos no financieros* corrientes por MM\$2.059 que corresponde mayoritariamente a la primera adopción de la norma IFRS 15 (ingreso de garantía por devengar) contrastado con MM\$18.970 de menores *Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar* producto de menor stock de mercadería (y su consiguiente menor pago a proveedores) como resultado de las menores ventas

ii) Pasivos no corrientes

La disminución de MM\$53.272 se explica principalmente por menores *Otros pasivos financieros no corrientes* por MM\$50.687, correspondiente principalmente a disminución en Bonos Corporativos así como Efectos de Comercio largo plazo, pasando a la porción corto plazo.

iii) Deuda financiera neta

El aumento en MM\$8.233, es el efecto combinado de amortización de pasivos financieros por MM\$27.393, contrarrestado por el mayor uso de la liquidez al cierre del año 2017, por un total de MM\$35.625.

Patrimonio

El aumento en el patrimonio por MM\$1.056 es la combinación de un menor valor en *Ganancias (pérdidas) acumuladas* de MM\$18.854 (MM\$19.287 primera adopción de las normas IFRS 9 e IFRS 15² y MM\$605 de resultado del ejercicio), contrastado con el aumento de capital por MM\$30.000, (de los cuales MM\$20.000 fueron pagados a finales del ejercicio 2018).

c) Indicadores financieros

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	31-dic-18	31-dic-17	Variación
Liquidez corriente ⁽¹⁾	Veces	1,28x	1,86x	(0,58)
Razón ácida ⁽²⁾	Veces	0,88x	1,42x	(0,54)

(1) Activos corrientes / pasivos corrientes.

El ratio (y *covenant*) de liquidez corriente disminuye en 0,58x, principalmente por el uso de caja desde el mes de diciembre así como venta de cartera a FIP III y IV. Por su parte la razón ácida disminuye en 0,54x en parte por el mismo efecto recién descrito.

ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-dic-18	31-dic-17	Variación
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,57x	1,88x	(0,31)
Razón de endeudamiento neto ⁽²⁾	Veces	1,38x	1,44x	(0,06)
Porción pasivo corriente ⁽³⁾	%	63,2%	49,6%	1.356 pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado ⁽⁴⁾	Veces	3,74x	4,31x	(0,57)
Cobertura gastos financieros netos ⁽⁵⁾	Veces	2,58x	2,01x	0,57

(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 razón de endeudamiento disminuye en 0,31x, principalmente por la menor deuda y menores cuentas comerciales por pagar. Por su parte el ratio (y *covenant*) razón de endeudamiento neto aumentó se mantuvo año contra año, gracias a la caja que quedó disponible a fin de año.

² Nota 2.3.c de los Estados Financieros

La porción de pasivo corriente respecto al pasivo total aumenta en 1.356 pbs, principalmente por traspaso de Bonos Corporativos y desde este trimestre Efectos de Comercio de porción largo plazo a corto plazo.

El ratio (y *covenant*) deuda financiera neta a EBITDA ajustado baja a 3,74x decreciendo en 0,57x respecto al cierre del año anterior. Lo anterior se debe principalmente a las menores obligaciones financieras producto de amortización de Bonos corporativos durante el año, además de un mejor EBITDA ajustado de 12 meses.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros mejora en 0,57x, también producto del mejor EBITDA acumulado a 12 meses, para gastos financieros netos similares.

iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	31-dic-18	31-dic-17	Variación
Permanencia de inventario ⁽¹⁾	Días	98	92	6
Periodo promedio de cobro ⁽²⁾	Días	107	124	(18)
Periodo promedio de pago ⁽³⁾	Días	102	108	(6)

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

(2) *Cartera bruta promedio últimos 4 trimestres / Venta de bienes y servicios de los UDM x 365.*

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

La permanencia de inventario aumenta en 6 días, en parte por aumento de importaciones de productos marca propia.

La disminución de 18 días de cobro se explica principalmente por el aumento de las colocaciones con la nueva tarjeta abierta abc VISA según lo presupuestado, la cual tiene un *duration* menor que el promedio de la cartera.

El plazo promedio de pago disminuye en 6 días en parte por menores compras hacia fin de año, donde el mayor plazo de pago se suele negociar.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	31-dic-18	31-dic-17	Variación
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	0,5%	0,2%	31 pbs
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	0,2%	0,1%	11 pbs
Margen EBITDA ajustado ⁽³⁾	%	7,5%	5,2%	233 pbs
Ingresos totales por m ² ⁽⁴⁾	UF/M ² /Mes	13,1	14,0	(0,9)
Ingresos retail por m ² ⁽⁵⁾	UF/M ² /Mes	9,4	10,2	(0,8)

(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 mejora en la rentabilidad del patrimonio en 31 pbs, se debe principalmente al menor patrimonio (por primera adopción de nuevas normativas IFRS principalmente) aumentando el ratio.

En cuanto a la rentabilidad del activo esta mejora en 11 pbs en parte por el menor activo principalmente por dos cesiones de cartera a FIP (marzo y septiembre).

El mejor margen EBITDA en 233 pbs, se explica principalmente por el mejor desempeño del negocio retail financiero, en parte por las cesiones de cartera.

Los ingresos totales y retail por m² sufren una disminución de 0,9 y 0,8, producto principalmente de la menor venta retail explicada anteriormente.

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:

- 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 relación de endeudamiento neto es de 1,38x
- 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 alcanza los 3,74x

Efectos de Comercio – Línea 114, Series SNADRT 060619, 200619, 040719, 180719 y 010819

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

Adicionalmente a obligarse a cumplir los *covenants* de los Bonos Corporativos recién expuestos, se debe mantener:

- Razón Corriente, definida como la relación Activos Corrientes Totales sobre Pasivos Corrientes Totales, deberá ser superior a 1,00 vez, calculada sobre los Estados Financieros consolidados trimestrales del emisor. A la fecha, la razón corriente alcanza los 1,28x
- 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 5.343.934

5.- Estado de flujo efectivo

	31-dic-18	31-dic-17	Var Mar-Mar	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de la operación	15.812	32.670	(16.859)	(51,6%)
Flujo de inversión	(24.282)	(17.322)	(6.959)	(40,2%)
Flujo de financiamiento	(26.185)	23.941	(50.126)	(209,4%)
Variación neta de efectivo	(34.655)	39.289	(73.944)	(188,2%)
Efecto de la variación en la tasa de cambio	15	(13)	28	214,1%
Efectivo al principio del ejercicio	(34.640)	39.276	(73.917)	(188,2%)
Efectivo al final del ejercicio	27.830	62.470	(34.640)	(55,5%)

La disminución de MM\$16.859 en flujo de la operación, se debe principalmente a menores *Cobros procedentes de las ventas* por MM\$20.817 producto de menores ventas (3,8% de menor recaudación), compensado a su vez con menores *Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios* por MM\$4.694 (1,0% de menor pago).

El flujo de inversión aumenta en MM\$6.959, principalmente por la adquisición de las series subordinada de FIP III y IV durante el año (puesto que en 2017 sólo fue FIP II), que significó un mayor desembolso por MM\$10.392 respecto al año anterior, compensado por menores flujos destinados a *Compras de propiedades plantas y equipos* por MM\$3.626.

El flujo de financiamiento acumulado refleja un cargo por MM\$26.185 (decreciendo en MM\$50.126 respecto al abono del año anterior), principalmente por la mayor amortización de deuda financiera (y menores financiamientos solicitados).

6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	31-dic-18	31-dic-17	Diferencia	Variación
Cartera bruta total	MM\$	130.475	137.410	(6.935)	(5,0%)
Índice de riesgo ⁽¹⁾	%	17,5%	8,4%		910 pbs
Índice de castigo ajustado ⁽²⁾	%	3,6%	5,3%		(170) pbs
Cartera repactada	%	8,8%	5,6%		319 pbs
Clientes con saldo	N°	463.511	445.939	17.572	3,9%
Deuda promedio por cliente ⁽³⁾	M\$	281	308	(27)	(8,6%)

(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 cartera por MM\$6.935 respecto a diciembre 2017, es la combinación de venta de cartera al FIP III realizada en el primer trimestre de 2018, compensada con el crecimiento en cartera durante el período. La venta de cartera al FIP IV en septiembre compensa el ingreso de cartera del Patrimonio Separado 26 en julio de este año.

El aumento de riesgo se debe principalmente a la adopción del nuevo modelo de provisiones requerido por de IFRS 9, vigente desde el 1 de enero de 2018.

Para aislar los efectos de cambio en la normativa contable al comparar el riesgo (que pasa de 8,4% a 17,5% en 2018), desde septiembre de 2018 que se incorpora el índice de castigo trimestral ajustado, similar al mostrado en la nota 7.d de los Estados Financieros (que muestra castigo acumulado durante el año sobre la cartera al momento de la medición, razón por la cual aumenta cada trimestre). Éste índice de castigo ajustado toma el castigo efectuado durante el trimestre por la cartera a comienzos del mismo (aislando para ellos los castigos producidos por compra de cartera castigada al Securitizado o al los FIP), para que más allá del modelo contable, pueda mostrar el castigo real su la evolución en el tiempo. En cuanto al desempeño a diciembre 2018, el castigo fue 170 pbs inferior respecto al de fin de año anterior.

Finalmente, los clientes con saldo muestran un recupero a pesar de las cesiones de cartera reproducto de los procesos de migración de tarjeta VISA; mientras que la disminución de la deuda promedio por cliente se debe en parte a la misma migración de tarjeta, aumentando las colocaciones en la red Transbank (menor plazo) para clientes nuevos (menos cupo hasta conocer su comportamiento).

7.- Anexos

En forma regular y como parte de sus operaciones recurrentes, AD Retail realiza a través de su filial Cofisa, transacciones de compra y venta de activos financieros, principalmente de carteras de crédito. Estas operaciones se pueden agrupar en 3 tipos, cada una con implicancias en sus estados financieros.

i) Venta de cartera castigada

Cartera castigada corresponde a aquella que, por su antigüedad mayor a 180 días, ya fue provisionada en resultados al 100% y castigada, por lo tanto ya no es parte de los activos en el balance. Producto de las gestiones de cobranza que realiza la empresa, se recupera en el tiempo parte del capital adeudado castigado, el cual es registrado directamente en ingresos del negocio retail financiero como “recupero de cartera castigada”

Regularmente, se efectúan cesiones de esta cartera castigada a terceros (relacionados y no relacionados). Al vender esta cartera se genera un efecto positivo en ingresos (como el valor libro de la cartera es \$0, el precio de venta recibido equivale a la utilidad por venta de cartera castigada). Adicionalmente, producto de estas cesiones se deja de reconocer el ingreso futuro de dicho recupero.

ii) Venta de cartera a Fondos de inversión privados – FIPs

En este tipo de operación, el principio es seleccionar cartera no castigada con ciertas características pre acordadas con el Fondo, donde para determinar el valor a pagar por dicha cartera, el Fondo descuenta las cuotas de cada crédito a una tasa acordada. En cada venta de cartera, se genera un resultado por diferencial de tasa entre la tasa pre acordada con el Fondo y la tasa del crédito, el que se refleja en los ingresos del negocio retail financiero como “Interés anticipado venta cartera FIP”.

Al mismo tiempo, en el Estado de Situación Financiera, se generan dos efectos: i) se da de baja la cartera a su valor presente y ii) dado lo anterior, se reversa la provisión constituida a la fecha de venta, reflejando el correspondiente menor costo en resultados. En un FIP, se realiza una venta inicial de cartera, que define el tamaño de éste, dependiendo de cuánto dinero aporten los inversionistas preferentes (Serie A), Banco(s), e inversionista subordinado (Serie B, adquirida por AD Retail a través de su filial Cofisa). Posteriormente con la recaudación regular de cuotas de dicha cartera cedida, el fondo puede ejercer una opción de compra de cartera por un monto menor a la compra inicial (los revolving), transacción de similares características a las descritas anteriormente.

Respecto a la Serie B (registrada en *Otros Activos Financieros*), inicialmente AD Retail paga el valor par por esta inversión, y posteriormente se valoriza a Valor Justo. La variación en el valor de este activo se registra en Otros Resultados Integrales

Adicionalmente, producto de estas cesiones se deja de reconocer el ingreso futuro por el devengo de dicha cartera.

Los valores asociados a estas cesiones de cartera se encuentran descritos en la nota 5.2 de los Estados Financieros

iii) Liquidación de FIPs y otros.

Al liquidarse un FIP, producto de la amortización total de la deuda bancaria y el pago a los inversionistas preferentes, AD Retail (a través de Cofisa) tiene la posibilidad de comprar la cartera remanente al Fondo pagando por ella su valor libro, que incluye la cartera mayor a 180 días.

La diferencia entre el valor pagado (valor neto de provisión) y la cartera bruta adquirida, genera una ganancia transitoria por compra de cartera, la que se refleja en el costo de explotación del negocio de retail financiero (para compensar el mayor riesgo señalado a continuación). Posteriormente, AD Retail debe provisionar la cartera adquirida según corresponda, donde utiliza su modelo de provisión. La cartera mayor a 180 días se provisiona al 100% y castiga en el mismo acto, compensado así la ganancia transitoria descrita anteriormente.

En particular este castigo (según consta en la nota 7.f.3 de los Estados Financieros), incide en los índices de castigo y cartera castigada entre otros, razón por la cual se aísla dicho efecto con el fin de identificar el castigo propio de la cartera en régimen.



AD Retail S.A.

Dirección

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

Contacto

inversionistas@abcdin.cl

(56-2) 2898 3025

Web

www.abcdin.cl → Inversionistas