



## **Análisis razonado**

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 31 de diciembre de 2017

## Índice general

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

## Resumen ejecutivo

- ✓ Balance de cierre con alta liquidez en relación a últimos años: MM\$64.199 de caja<sup>1</sup>.
- ✓ Ingresos ordinarios acumulados alcanzan los MM\$423.031, disminuyendo 0,2%.
- ✓ Ganancia bruta acumulada disminuye 1,7% o MM\$2.109 respecto al año anterior, principalmente por el menor margen de electro y deco-hogar, así como vestuario.
- ✓ Resultado operacional alcanza los MM\$8.027, lo que es MM\$7.766 inferior a igual período del año pasado, por menor ganancia bruta además mayores gastos que el año anterior.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$19.943, el que disminuye 27,7% o MM\$7.639 respecto al año anterior por similares razones a las del resultado operacional.
- ✓ El resultado no operacional mejora en MM\$2.518 respecto al año pasado, principalmente por base comparativa con efectos no recurrentes del año 2016 como plan de retiro voluntario.
- ✓ La ganancia acumulada alcanza los MM\$206, lo que representa una caída de MM\$2.604 con respecto al año anterior.

A nivel de negocios, en el mes de agosto se realizó la venta de MM\$47.828 de cartera al Fondo de Inversión Privado Larraín Vial Cofisa II (en adelante "FIP II"), generando efectos de una sola vez por MM\$3.810<sup>2</sup> de contribución. A partir de septiembre, esta cartera vendida genera menores intereses que el año anterior, dado que dicha cartera no devenga en AD Retail. Otra operación del último trimestre fue la venta de cartera castigada por MM\$3.924.

Adicionalmente para fortalecer la posición financiera de la empresa, se realizó un aumento de capital por MM\$13.440 en diciembre de 2017.

Respecto al nuevo centro de distribución, a mitad de septiembre y según lo planificado, se realizó la recepción de las obras, con lo cual se procedió a trabajar en la implementación y calibración del *sorter* automatizado de distribución, así como trabajar en las pruebas de los nuevos sistemas. Se espera el centro de distribución Alerce esté operativo en abril del presente año.

La eficiencia de los gastos de administración cerró en 25,9%, aumentando en monto principalmente por remuneraciones, sistemas y arriendos.

Por el lado no operacional, el mejor desempeño de la cuenta *Otras ganancias (pérdidas)* por MM\$2.763, se explica por la alta base del año pasado, debido al evento no recurrente del plan de retiro efectuado entre marzo y mayo de 2016.

La cadena abcdin finalizó el trimestre con 90 tiendas en 62.984 m<sup>2</sup> de sala de venta, inaugurando durante el trimestre 1 tienda Mobile en Valparaíso. Por su parte Dijon finalizó con 66 tiendas en 31.028 m<sup>2</sup> de sala de venta, inaugurando Imperio, Valparaíso, Puente y Coquimbo durante el período.

---

<sup>1</sup> Cuentas "efectivo y equivalente" más "otros activos financieros corrientes" (principalmente fondos mutuos).

<sup>2</sup> La descripción de las operaciones de FIP se encuentra en la nota 2.15.6. Los efectos de ganancia por venta de cartera se encuentran en la nota 5.2 y 7h.

# 1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	4T'17	4T'16	Var. \$	Var. %	2017	2016	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	118.900	126.842	(7.942)	(6,3%)	423.031	423.989	(959)	(0,2%)
Costo de ventas	(86.461)	(90.201)	3.741	4,1%	(300.551)	(299.401)	(1.150)	(0,4%)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>32.439</b>	<b>36.640</b>	<b>(4.201)</b>	<b>(11,5%)</b>	<b>122.479</b>	<b>124.588</b>	<b>(2.109)</b>	<b>(1,7%)</b>
<i>Margen %</i>	27,3%	28,9%	(160)		29,0%	29,4%	(43)	
Costos de distribución	(1.498)	(1.249)	(249)	(20,0%)	(4.966)	(4.880)	(86)	(1,8%)
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	1,7%	1,3%	43		1,6%	1,5%	7	
Gastos de administración	(29.369)	(28.442)	(927)	(3,3%)	(109.486)	(103.914)	(5.572)	(5,4%)
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	24,7%	22,4%	228		25,9%	24,5%	137	
<b>Resultado operacional</b>	<b>1.572</b>	<b>6.949</b>	<b>(5.378)</b>	<b>(77,4%)</b>	<b>8.027</b>	<b>15.794</b>	<b>(7.766)</b>	<b>(49,2%)</b>
<i>Margen operacional %</i>	1,3%	5,5%	(416)		1,9%	3,7%	(183)	
Otras ganancias (pérdidas)	775	205	570	278,3%	835	(1.928)	2.763	-
Costos financieros netos	(2.716)	(1.971)	(745)	(37,8%)	(11.050)	(10.371)	(679)	(6,5%)
Diferencias de cambio	636	311	325	104,5%	1.762	1.710	52	3,1%
Unidades de reajuste	(211)	(195)	(16)	(8,0%)	(701)	(1.082)	381	35,2%
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(1.515)</b>	<b>(1.650)</b>	<b>135</b>	<b>8,2%</b>	<b>(9.154)</b>	<b>(11.672)</b>	<b>2.518</b>	<b>21,6%</b>
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>57</b>	<b>5.300</b>	<b>(5.243)</b>	<b>(98,9%)</b>	<b>(1.127)</b>	<b>4.122</b>	<b>(5.249)</b>	<b>0,0%</b>
Impuesto a las ganancias	1.767	(1.659)	3.425	0,0%	1.333	(1.311)	2.645	0,0%
<b>Ganacia (pérdida)</b>	<b>1.823</b>	<b>3.641</b>	<b>(1.818)</b>	<b>(49,9%)</b>	<b>206</b>	<b>2.810</b>	<b>(2.604)</b>	<b>(92,7%)</b>
Depreciación y amortización	(3.153)	(2.887)	(266)	(9,2%)	(11.915)	(11.788)	(127)	(1,1%)
<b>EBITDA*</b>	<b>4.725</b>	<b>9.836</b>	<b>(5.111)</b>	<b>(52,0%)</b>	<b>19.943</b>	<b>27.582</b>	<b>(7.639)</b>	<b>(27,7%)</b>
<i>Margen EBITDA %</i>	4,0%	7,8%	(378)		4,7%	6,5%	(179)	
Intereses en costo de venta	(264)	(320)	56	17,4%	(1.059)	(1.348)	289	21,5%
<b>EBITDA ajustado**</b>	<b>5.764</b>	<b>10.361</b>	<b>(4.596)</b>	<b>(44,4%)</b>	<b>21.837</b>	<b>27.002</b>	<b>(5.166)</b>	<b>(19,1%)</b>
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	4,8%	8,2%	(332)		5,6%	6,6%	(99)	

(\*) 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, el trimestre 2016, así como el año completo, ha sido construido sobre los estados financieros reclasificados (nota 3)

## a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos acumulados fueron similares al año pasado disminuyendo un 0,2% o MM\$959. Esta variación es resultado de un decrecimiento de 2,6% en bienes y servicios o MM\$8.393, contrastado con un crecimiento de 7,0% o MM\$7.435 del negocio retail financiero. La variación de bienes y servicios a su vez, se descompone de una caída de 3,9% de electro y deco-hogar o MM\$10.566, compensado con un aumento de vestuario en 4,7% o MM\$2.172. Por el lado de retail financiero, el crecimiento se explica principalmente por transacciones no recurrentes en el año como ventas de cartera castigada (MM\$2.991 en marzo y MM\$3.924 en diciembre).

A nivel de trimestre, los ingresos disminuyeron un 6,3% o MM\$7.942 respecto a igual período del año anterior, explicado principalmente por el decrecimiento de bienes y servicios que disminuyó 10,5% equivalente a MM\$10.420, compensado por un aumento de retail financiero en 9,0% o MM\$2.478, esto último explicado principalmente por la venta de cartera castigada en diciembre por MM\$3.924, contrarrestado por el menor devengo de interés durante el trimestre debido a la venta de cartera al FIP II. Descomponiendo bienes y servicios, electro y deco-hogar disminuyó un 12,8% equivalente a MM\$10.865 menos que igual trimestre del año anterior, mientras que vestuario aumentó en 3,1% o MM\$445.

## **b) Costos de venta**

Los costos de venta a nivel acumulado aumentaron un 0,4% respecto al año pasado, equivalente a MM\$1.150. Esto se compone de un aumento de costos de 1,0% en retail financiero equivalente a MM\$517, además de un aumento en costos de 0,3% en bienes y servicios equivalente a MM\$633. Al descomponer bienes y servicios se identifica un aumento de costo de 11,1% en vestuario equivalente a MM\$2.962, mientras que en los costos de electro y deco-hogar mejoraron 1,1% equivalente a MM\$2.329

A nivel de trimestre, los costos disminuyeron un 4,1%, equivalente a MM\$3.741 menos que igual trimestre del año pasado. Esta mejora se explica principalmente por el menor costo en bienes y servicios por 5,4% o MM\$4.131, lo cual más que compensa el aumento de costos de retail financiero por 2,9% o MM\$390. Al descomponer la variación de costos de bienes y servicios, se observa una mejora de 6,6% o MM\$4.506 en los costos de electro y deco-hogar, mientras que para el negocio vestuario los costos aumentan un 4,7% o MM\$375.

## **c) Ganancia bruta**

La ganancia bruta acumulada disminuyó en 1,7% o MM\$2.109 respecto al año pasado con margen similar, compuesto de un crecimiento de 13,2% o MM\$6.918 de contribución del negocio retail financiero con 286 pbs de mejor margen, y una disminución de 12,5% o MM\$9.027 en bienes y servicios con merma de 230 pbs en margen. La mayor contribución de retail financiero, se explica en principalmente por los efectos de las ventas de cartera castigada a comienzos y finales de este año. La disminución en ganancia bruta de bienes y servicios se descompone de una caída de 15,7% o MM\$8.237 en electro y deco-hogar, principalmente por un menor margen de 237 pbs, y disminución de 4,0% en vestuario o MM\$790, también por caída de margen en 353 pbs.

A nivel de trimestre, la ganancia bruta decrece 11,5% equivalente a MM\$4.201, lo cual es la composición de un aumento de 15,0% o MM\$2.088 en ganancia bruta del negocio retail financiero, y una caída de 27,7% o MM\$6.290 en bienes y servicios. El crecimiento de retail financiero tiene su principal explicación en la venta de cartera castigada en diciembre. Por el lado de bienes y servicios, el decrecimiento se compone en una caída de 38,9% o MM\$6.359 en electro y deco-hogar con caída en margen de 576 pbs, y un aumento de 1,1% o MM\$70 en negocio vestuario, con margen similar a año anterior.

## **d) Costos de distribución**

Los costos acumulados aumentaron en 1,8% o MM\$86 más que el año anterior, que por decrecimiento en ventas pasaron de representar un 1,5% de la venta de bienes y servicios a un 1,6% de éstos.

A nivel de trimestre, éstos aumentaron en 20,0% equivalente a MM\$249, que también por decrecimiento de ventas, pasaron de representar un 1,3% a un 1,7% de la venta de bienes y servicios.

Según lo planificado, a mediados de septiembre, se realizó la recepción de las obras del nuevo centro de distribución ubicado en el centro aeroportuario de ENEA. Con las obras finalizadas, la compañía está trabajando en la instalación y calibración del *sorter* automatizado, así como realizando las pruebas de los nuevos sistemas. El plan es que entre en completa operación en abril de 2018.

#### **e) Gastos de administración**

Los gastos acumulados aumentaron un 5,4% o MM\$5.572 más que el año pasado, aumentando 137 pbs su representación respecto a los ingresos de actividades ordinarias, alcanzando el 25,9%. Las principales variaciones se explican por remuneraciones al personal con aumento de MM\$2.662 principalmente por mayor dotación, mayores gastos en sistemas y comunicaciones por MM\$1.963 relacionado a mayores gastos de la nueva tarjeta abc VISA aún en proceso de expansión y rentabilización, así como servicios de e-commerce; además existe mayores arriendos y gastos generales por MM\$1.283, principalmente por el mayor IPC respecto al período anterior y reajuste de tarifas, así como mantenciones de tiendas.

A nivel de trimestre, los gastos aumentaron en un 3,3% o MM\$927 más que igual trimestre del año pasado, pasando a representar un 24,7% del total de ingresos ordinarios, aumentando en 228 pbs. Los mayores montos se explican por MM\$619 de mayores remuneraciones (dotación, en particular refuerzo en el nuevo centro de distribución durante proceso de inicio de operaciones) y por MM\$266 de mayores depreciaciones y amortizaciones (principalmente remodelaciones); estos incrementos son contrarrestados por una disminución de MM\$333 en los gastos de publicidad en el trimestre.

#### **f) Resultado operacional**

A nivel acumulado, éste disminuyó un 49,2%, equivalente a MM\$7.766 menos que igual período del año pasado. Esta caída se explica principalmente por mayores gastos de administración por MM\$5.572, lo cual se suma a una menor ganancia bruta de MM\$2.109 respecto al año pasado.

A nivel de trimestre, el resultado operacional disminuyó un 77,4% equivalente a MM\$5.378 menos respecto a igual trimestre del año anterior. En este caso a la disminución en ganancia bruta de MM\$4.201, se le adicionan mayores gastos por MM\$927 y MM\$249 de costos de distribución.

#### **g) Otras ganancias (pérdidas)**

A nivel acumulado, el mejor resultado por MM\$2.763, se explica principalmente por el efecto no recurrente del plan de retiro impulsado el año 2016.

A nivel de trimestre, el mejor resultado por MM\$570 se explica principalmente por los ajustes de ejercicios anteriores realizados en el último trimestre 2016, explicados en su momento.

#### **h) Costos financieros netos**

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$11.050, lo que es MM\$679 superior a igual período del año anterior. Al agregar los costos financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$12.109, que es MM\$390

superior a igual período del año pasado. Al reversar los derivados que registraron un cargo por MM\$1.251 (lo que es MM\$138 inferior a igual período del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$10.858, que es MM\$251 superior a igual período del año pasado. Este incremento se explica principalmente por MM\$370 de mayores gastos financieros por créditos con bancos y cartas de crédito, lo cual es resultado de mayor deuda promedio durante el año. Adicionalmente, el mayor cargo por interés de los Efectos de Comercio colocados en enero y octubre, se ve contrarrestado por el menor gasto financiero de los Bonos Corporativos, por menor inflación en el año 2017.

A nivel de trimestre, los costos financieros netos registraron un cargo por MM\$2.716, MM\$745 superior a igual trimestre del año anterior. Al agregar los costos financieros incluidos en el costo de la venta, los costos financieros netos totales registran un cargo de MM\$2.980, que es MM\$690 superior que igual trimestre del año anterior. Al reversar los derivados que registraron un cargo de MM\$368 (MM\$456 inferior respecto a igual trimestre del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$2.612, superior en MM\$233 respecto de igual trimestre del año pasado. Este mayor cargo se explica principalmente por interés de los Efectos de Comercio presentes sólo en 2017, el cual a su vez es contrarrestado por menor pago intereses bonos corporativos en UF.

#### **i) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste**

A nivel acumulado, el resultado por diferencia de cambio registra un abono por MM\$1.762, lo que es MM\$52 superior a igual período del año pasado. Por su parte el resultado por unidad de reajuste registra un cargo por MM\$701, MM\$381 mejor que el año pasado, debido principalmente a la menor inflación acumulada durante el presente año.

En cuanto al resultado por diferencia de cambio durante el trimestre, éste registra un abono de MM\$636, lo que es MM\$325 mayor que igual período del año pasado principalmente por caída de tipo de cambio durante último trimestre. Sobre el resultado por unidad de reajuste, el cargo por MM\$211 es MM\$16 superior que igual período del año pasado.

#### **j) Ganancia (pérdida)**

A nivel acumulado, la ganancia del ejercicio alcanzó a los MM\$206, lo que es MM\$2.604 inferior que igual período del año pasado. Este resultado se compone de una pérdida antes de impuesto por MM\$1.127 (que es MM\$5.249 inferior que el año anterior), contrarrestado por un abono por impuesto de MM\$1.333 que es MM\$2.645 superior al año anterior. Este incremento se explica principalmente por la variación del resultado antes de impuestos, el cual produce un efecto de menor impuestos por MM\$1.338, y por los efectos de la reforma tributaria de 2014, donde a partir de 2018 sólo se pueden aprovechar las pérdidas tributarias contra resultados futuros, generando un efecto en resultado por M\$1.621 con su correspondiente registro en impuestos diferidos.

La pérdida antes de impuesto es resultado de un cargo de MM\$9.154 de resultado no operacional, para un resultado operacional de MM\$8.027.

En cuanto al trimestre, la ganancia alcanza los MM\$1.823, lo que es 49,9% inferior a igual trimestre del año pasado o MM\$1.818 menos. Este resultado es la combinación de una ganancia antes de impuesto de MM\$57 (equivalente a MM\$5.243 menos que el año anterior), contrarrestado con un abono de MM\$1.767 de impuestos (lo que es MM\$3.425 superior al cargo del año anterior).

La ganancia antes de impuesto, es el efecto neto de una pérdida no operacional de MM\$1.515, compensado en parte por un resultado operacional de MM\$1.572.

#### **k) EBITDA**

A nivel acumulado alcanzó los MM\$19.943, lo que es 27,7% inferior a igual período del año anterior o MM\$7.639. Esta disminución tiene su origen en las mismas diferencias que explican el menor resultado operacional, principalmente aumento de gastos, y menor contribución.

A nivel de trimestre, el EBITDA alcanza los MM\$4.725, lo que es 52,0% inferior a igual trimestre del año anterior o MM\$5.111. Esta baja se explica por similares razones a la variación del 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 2017 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
<b>Estado de Resultados:</b>					
Ingresos ordinarios	314.903	92.896	48.422	(33.190)	423.031
Costo de ventas	(233.929)	(69.741)	(29.601)	32.719	(300.551)
Margen bruto	80.974	23.155	18.821	(471)	122.479
Gastos de administración, ventas y otros	(82.335)	(11.159)	(21.430)	471	(114.452)
Depreciación y amortización	8.101	1.031	2.784	-	11.915
Costos financieros netos	1.436	(12.226)	(260)	-	(11.050)
Impuesto a la renta	(312)	1.055	590	-	1.333
<b>Estado de Situación Financiera:</b>					
<b>Total Activo del Segmento</b>	<b>141.361</b>	<b>231.602</b>	<b>53.779</b>	<b>(5.584)</b>	<b>421.157</b>
Deudores comerciales y derechos por cobrar	6.996	143.798	491	-	151.285
Inventarios	50.130	-	10.877	-	61.007
Propiedades, plantes y equipos	27.982	93	11.742	-	39.817
Intangibles distintos de plusvalía	15.539	5.311	5.408	-	26.258
Plusvalía	-	-	15.650	-	15.650
<b>Total Pasivo del Segmento</b>	<b>112.409</b>	<b>156.302</b>	<b>11.778</b>	<b>-</b>	<b>274.904</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	11.411	23.747	-	-	35.154
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	72.432	11.731	3.798	-	87.962
Otros pasivos financieros, no corrientes	6.746	120.116	-	-	126.862
<b>Estado de Flujo de Efectivo:</b>					
Flujo de efectivos de operación	3.137	35.780	865	(7.113)	32.670
Flujo de efectivos de inversión	(4.903)	(46.777)	(4.721)	13.658	(42.743)
Flujo de efectivos de financiamiento	2.090	24.441	3.956	(6.545)	23.941

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	31-dic-17	31-dic-16	Var dic-dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	254.324	223.213	31.111	13,9%
Activos no corrientes	166.833	164.274	2.559	1,6%
<b>Activos totales</b>	<b>421.157</b>	<b>387.487</b>	<b>33.670</b>	<b>8,7%</b>

#### i) Activos corrientes

Comparando contra el cierre de diciembre del año anterior, el aumento de MM\$31.111 se explica principalmente por la posición de caja que mantiene la compañía, la cual terminó con MM\$64.199 en las cuentas *Efectivo y equivalente al efectivo* así como *Otros activos financieros corrientes*, unos MM\$39.574 superiores a igual cierre del año anterior. Algunas de las acciones que contribuyeron a este crecimiento fueron el aumento de capital a final de año por MM\$13.440, liquidación de cuentas por cobrar con Patrimonio Separado 26, el pago de parte del saldo de precio adeudado por los controladores por la compra de la Serie C del Patrimonio Separado 26 por MM\$6.000, y la venta de cartera castigada por MM\$3.924. Adicionalmente, hubo un aumento de MM\$6.804 en *cuenta por cobrar a entidades relacionadas*, por cambio de clasificación del saldo de precio de no corriente a corriente. Lo anterior es contrarrestado con la disminución de MM\$16.527 de deudores comerciales, asociado a la venta de cartera al FIP II.

#### ii) Activos no corrientes

La variación de MM\$2.559 de activos no corrientes, es el resultado compuesto de un aumento de MM\$10.653 en *otros activos financieros no corrientes* (principalmente por la adquisición de la Serie B del FIP II colocado en el tercer trimestre), aumento de MM\$4.328 en el *activo por impuestos diferidos* principalmente por la utilización de la pérdida tributaria, contrarrestado con una disminución de MM\$11.859 en *cuentas por cobrar a entidades relacionadas*, producto de la reclasificación de no corriente a corriente, así como una disminución de MM\$3.127 en cuentas por cobrar no corrientes, también asociado a la venta de cartera al FIP II.

#### b) Pasivos y patrimonio

Pasivos	31-dic-17	31-dic-16	Var dic-dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	136.430	134.852	1.578	1,2%
Pasivos no corrientes	138.473	120.418	18.056	15,0%
Deuda financiera neta <sup>1</sup>	97.816	122.262	(24.446)	(20,0%)
Patrimonio	146.254	132.217	14.036	10,6%

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\$1.578 se explica principalmente por el aumento de MM\$6.776 en *cuentas comerciales y otras cuentas por pagar* por mayores plazos proveedores en Navidad, contrarrestado con disminuciones de MM\$2.583 en otros pasivos financieros corrientes, producto

del pago de deuda considerada la posición de caja al cierre del año y de MM\$1.197 por menor provisión de dividendo mínimo en 2017, respecto de 2016;

ii) Pasivos no corrientes

El aumento de MM\$18.056 se explica principalmente por el aumento de MM\$17.710 en la cuenta de *otros pasivos financieros no corrientes*, producto de la valorización a diciembre 2017 de Efectos de Comercio (no existentes a diciembre 2016) por un total de MM\$22.973, colocados a descuento en enero y octubre de 2017, por un capital total de MM\$26.000, con vencimientos a mediados y finales de 2019.

iii) Deuda financiera neta

La disminución en MM\$24.446, se explica principalmente por el aumento de la caja disponible a final de año por MM\$39.574 (explicado en los “activos corrientes”), lo cual compensa el aumento de otros pasivos financieros totales por MM\$15.131 (explicados principalmente por los Efectos de Comercio)

iv) Patrimonio

El aumento de MM\$14.036 se explica prácticamente en su totalidad, por el aumento de capital realizado a final del año 2017.

**c) Indicadores financieros**

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	31-dic-17	31-dic-16	Variación
Liquidez corriente <sup>(1)</sup>	Veces	1,86x	1,66x	0,21
Razón ácida <sup>(2)</sup>	Veces	1,42x	1,24x	0,18

(1) *Activos corrientes / pasivos corrientes.*

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

El ratio (y covenant) de liquidez corriente mejora en 0,21x, principalmente por el aumento de liquidez respecto al año anterior.

Razón ácida tiene una mejora de 0,18x, también por similares razones.

## ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-dic-17	31-dic-16	Variación
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,88x	1,93x	(0,05)
Razón de endeudamiento neto <sup>(2)</sup>	Veces	1,44x	1,74x	(0,30)
Porción pasivo corriente <sup>(3)</sup>	%	49,6%	52,8%	(320) pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado <sup>(4)</sup>	Veces	4,48x	4,31x	0,17
Cobertura gastos financieros netos <sup>(5)</sup>	Veces	2,70x	3,11x	(0,41)

(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).

**NOTA:** covenant DFN/EBITDA, se muestra dic-16 publicado oficial, y no el reclasificado con fines comparativos

La razón de endeudamiento mejora en 0,05x, mientras que el endeudamiento neto lo hace en 0,3x, esto último producto de la posición en caja que mantiene la empresa al cierre 2017.

La porción de pasivo corriente mejora 320 pbs, principalmente por la emisión de Efectos de Comercio con vencimiento a 2 años y medio.

El ratio (y covenant) deuda financiera neta a EBITDA ajustado asciende a 4,48x mejorando en 0,17 respecto a igual cierre del año anterior, principalmente por la mayor caja disponible al cierre, contrarrestado con una caída del EBITDA ajustado 12 meses móviles.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros baja en 0,41, debido principalmente al menor EBITDA del año, para gastos financieros similares.

## iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	31-dic-17	31-dic-16	Variación
Permanencia de inventario <sup>(1)</sup>	Días	92	82	10
Periodo promedio de cobro <sup>(2)</sup>	Días	124	121	3
Periodo promedio de pago <sup>(3)</sup>	Días	108	94	14

(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 10 días, principalmente por la menor venta durante el último trimestre, haciendo que la permanencia aumente.

Días de cobro aumenta en marginalmente 3 días. Días de pago aumentan 14 días, producto principalmente de los mayores plazos de esta Navidad.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	31-dic-17	31-dic-16	Variación
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	0,2%	2,2%	(202) pbs
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	0,1%	0,8%	(75) pbs
Margen EBITDA ajustado <sup>(3)</sup>	%	5,2%	6,4%	(121) pbs
Ingresos totales por m <sup>2</sup> <sup>(4)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	14,0	14,5	(0,5)
Ingresos retail por m <sup>2</sup> <sup>(5)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	10,2	10,9	(0,7)

(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 del periodo / M2 de sala de venta / 12 / UF cierre.

(5) Ingresos por venta de bienes y servicios (nota 22) del periodo / M<sup>2</sup> de sala de venta / meses transcurridos / UF cierre

La rentabilidad del patrimonio disminuye en 202 pbs, debido a la caída en la utilidad del año. En cuanto a la rentabilidad del activo, la disminución de 75 pbs se explica por misma razón anterior.

El margen EBITDA ajustado de los últimos doce meses tuvo una disminución de 121 pbs, principalmente por el desempeño 2017 explicado anteriormente.

En cuanto a los ingresos por metro cuadrado, se bajan marginalmente.

## 4.- Covenants

A la fecha de los presentes estados financieros se cumplen todos los indicadores financieros que mantiene la Sociedad.

### **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. Al 31 de diciembre de 2017, la relación de endeudamiento neto es de 1,44x
- 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”. Al 31 de diciembre de 2017, el endeudamiento financiero neto alcanza los 4,48x

### **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. Al 31 de diciembre de 2017, la razón corriente alcanza los 1,86x
- 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. Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio alcanza las UF5.457.602

## 5.- Estado de flujo efectivo

	31-dic-17	31-dic-16	Var dic-dic	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de la operación	32.670	18.088	14.583	80,6%
Flujo de inversión	(42.743)	(22.377)	(20.366)	(91,0%)
Flujo de financiamiento	23.941	(1.577)	25.518	1618,1%
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>13.869</b>	<b>(5.867)</b>	<b>19.735</b>	<b>336,4%</b>
Efecto de la variación en la tasa de cambio	0	(1)	1	116,0%
<b>Efectivo al principio del ejercicio</b>	<b>4.769</b>	<b>10.636</b>	<b>(5.867)</b>	<b>(55,2%)</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>	<b>18.637</b>	<b>4.769</b>	<b>13.869</b>	<b>290,8%</b>

Flujo de la operación muestra aumento neto de MM\$14.583, explicado principalmente por mayores cobros a clientes por MM\$33.707, contrastado por mayores pagos a proveedores y otros operacionales por MM\$15.919 y menores recuperaciones de impuestos por MM\$2.769.

Flujo de inversión disminuye en MM\$20.366 explicado principalmente por la compra de las cuotas subordinadas de la serie B del FIP II por MM\$10.000, mayores inversiones en cuotas de FFMM por MM\$15.910. Lo anterior es contrarrestado con el ingreso de MM\$6.000 por abono del saldo de precio Serie C del Patrimonio Separado, de parte de los controladores.

Flujo de financiamiento aumenta MM\$25.518, principalmente por obtención de préstamos por MM\$25.271 (colocación de Efecto de Comercio), pago por aumento de capital en diciembre 2017 por MM\$13.440 y amortización de pasivos financieros por MM\$13.568.

## 6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	31-dic-17	31-dic-16	Diferencia	Variación
Cartera bruta total	MM\$	137.410	158.040	(20.630)	(13,1%)
Índice de riesgo (1)	%	8,4%	7,7%		70 pbs
Cartera repactada	%	5,6%	5,7%		(13) pbs
Clientes con saldo	N°	445.939	537.162	(91.223)	(17,0%)
Deuda promedio por cliente (2)	M\$	308	294	14	4,7%

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

(2) Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

La disminución de cartera por MM\$20.630 respecto a diciembre 2016, se explica por la venta de cartera al FIP II realizada en el tercer trimestre de 2017.

El aumento de riesgo se debe principalmente a la cesión de cartera no repactada en el tercer trimestre al FIP II (que en el mediano plazo se tornará cartera promedio representativa de AD Retail). Esto provoca entre otros factores, que la proporción de cartera repactada (mayor riesgo) respecto a la cartera total aumente, haciendo así que el riesgo total aumente inicialmente, sin que necesariamente empeore la calidad de los clientes.

Finalmente, los clientes con saldo se ven afectados por la venta de cartera al FIP II; mientras que el aumento de la deuda promedio por cliente aumenta de la mano con la estrategia comercial de rentabilización de los clientes existentes con productos de mayor plazo, así como mayor utilización del cupo existente.



## **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