



## **Análisis razonado**

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 30 de septiembre de 2016

## Índice general

Resumen ejecutivo.....	3
1.- Resultados consolidados.....	4
2.- Información financiera por segmentos.....	9
3.- Estado de situación financiera .....	10
4.- Covenants.....	13
5.- Estado de flujo efectivo.....	14
6.- Indicadores de crédito .....	15

## Resumen ejecutivo

- ✓ Ingresos de actividades ordinarias acumuladas alcanzan los MM\$297.148, aumentando un 5,5% respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se compone de un aumento en retail y disminución ingresos de servicios financieros por menor cartera comparable.
- ✓ Ganancia bruta acumulada aumenta 2,3%, MM\$1.944 de crecimiento que también se compone de aumento retail y disminución en servicios financieros por menor cartera comparable.
- ✓ Resultado operacional alcanza los MM\$8.844, MM\$1.080 menos que igual período del año anterior, explicado por menor contribución del negocio financiero y mayores gastos de administración.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$17.746, lo que es MM\$159 menor que mismo periodo del año anterior.
- ✓ El resultado no operacional acumulado genera MM\$752 de mayor pérdida comparado a igual período del año anterior. Este monto incluye finiquitos no recurrentes por MM\$2.379 en 2016.
- ✓ Ganancia acumulada revierte desempeño a junio, alcanzando en septiembre los MM\$187 positivos.

Dentro de los principales hitos del trimestre, a nivel comercial vuelve a destacar el desempeño de retail vestuario con crecimiento tanto de venta como de margen, así como el crecimiento del canal e-commerce. Por su parte, el negocio financiero muestra un recupero de su comportamiento durante el trimestre comparado al año anterior, creciendo nuevamente tanto en ingresos como en contribución.

Por su parte, los gastos de administración aumentan principalmente como resultado de mayores remuneraciones por crecimiento de venta, así como mayores depreciaciones y arriendos.

En el mes de julio, se firmó el contrato de arriendo del nuevo centro de distribución, construcción que fue adjudicada a finales del primer semestre. Este contrato tiene una duración de 15 años y se espera que se entregue a finales del próximo año, para estar plenamente operativo a comienzos de 2018.

A nivel de covenants, el indicador deuda financiera neta a EBITDA ajustado mejoró respecto a los dos trimestres anteriores, alcanzando las 4,54 veces, mostrando así un cambio en la tendencia después del fallo de la E.C.S. en octubre del año pasado.

Al 30 de septiembre de 2016, Abcdin cuenta con 78 tiendas (en el trimestre se cerraron 5) y 60.847 metros cuadrados de sala de venta, y Dijon con 61 tiendas y 28.661 metros cuadrados de sala de venta. Durante el período la cadena abcdin realizó ajustes de superficie, en tanto la cadena Dijon inauguró una nueva tienda en la localidad de Quillota.

Como información posterior, en noviembre de este año se realizó el lanzamiento de la tarjeta abc VISA, comenzando así con el proceso invitación a clientes a cambiar su tarjeta para acceder así a los múltiples beneficios que este producto les entrega.

## 1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	3T'16	3T'15	Var. \$	Var. %	2016	2015	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	99.559	90.914	8.645	9,5%	297.148	281.551	15.597	5,5%
Costo de ventas	(70.230)	(64.553)	(5.677)	8,8%	(209.200)	(195.547)	(13.653)	7,0%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>29.330</b>	<b>26.361</b>	<b>2.969</b>	<b>11,3%</b>	<b>87.948</b>	<b>86.004</b>	<b>1.944</b>	<b>2,3%</b>
<i>Margen %</i>	29,5%	29,0%	46		29,6%	30,5%	(95)	
Costos de distribución	(1.138)	(1.129)	(9)	0,8%	(3.631)	(4.185)	554	(13,2%)
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	1,5%	1,7%	(17)		1,7%	2,1%	(47)	
Gastos de administración	(24.818)	(24.011)	(807)	3,4%	(75.472)	(71.895)	(3.577)	5,0%
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	24,9%	26,4%	(148)		25,4%	25,5%	(14)	
<b>Resultado operacional</b>	<b>3.373</b>	<b>1.221</b>	<b>2.152</b>	<b>176,3%</b>	<b>8.844</b>	<b>9.924</b>	<b>(1.080)</b>	<b>(10,9%)</b>
<i>Margen operacional %</i>	3,4%	1,3%	205		3,0%	3,5%	(55)	
Otras ganancias (pérdidas)	(81)	(1.349)	1.267	(94,0%)	(2.133)	(1.334)	(799)	59,8%
Costos financieros netos	(1.684)	(236)	(1.448)	614,2%	(7.383)	(3.349)	(4.034)	120,4%
Diferencias de cambio	743	(1.440)	2.183		1.398	(2.029)	3.427	
Unidades de reajuste	(255)	(609)	354	(58,1%)	(887)	(1.541)	654	(42,4%)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>(1.278)</b>	<b>(3.634)</b>	<b>2.356</b>	<b>(64,8%)</b>	<b>(9.005)</b>	<b>(8.253)</b>	<b>(752)</b>	<b>9,1%</b>
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>2.096</b>	<b>(2.413)</b>	<b>4.509</b>		<b>(160)</b>	<b>1.671</b>	<b>(1.831)</b>	
Impuesto a las ganancias	(453)	1.074	(1.527)		347	909	(562)	(61,8%)
<b>Ganacia (pérdida)</b>	<b>1.643</b>	<b>(1.339)</b>	<b>2.981</b>		<b>187</b>	<b>2.580</b>	<b>(2.393)</b>	<b>(92,8%)</b>
Depreciación y amortización	2.955	2.825	130	4,6%	8.902	7.981	921	11,5%
<b>EBITDA*</b>	<b>6.328</b>	<b>4.046</b>	<b>2.283</b>	<b>56,4%</b>	<b>17.746</b>	<b>17.905</b>	<b>(159)</b>	<b>(0,9%)</b>
<i>Margen EBITDA %</i>	6,4%	4,5%	191		6,0%	6,4%	(39)	
Intereses en costo de venta	115	594	(478)	(80,6%)	1.028	1.976	(948)	(48,0%)
<b>EBITDA ajustado**</b>	<b>6.362</b>	<b>3.291</b>	<b>3.072</b>	<b>93,3%</b>	<b>16.642</b>	<b>18.546</b>	<b>(1.904)</b>	<b>(10,3%)</b>
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	6,4%	3,6%	277		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).

### a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias acumulados crecieron un 5,5% respecto de igual período 2015, equivalente a MM\$15.597 más que el año anterior. Según notas de los estados financieros, esto se descompone de un crecimiento de 11,3% en bienes y servicios o MM\$22.266 (descompuesto en crecimiento de 29,8% en vestuario o MM\$7.326, con SSS de 17,0%, explicado por una buena propuesta, remodelaciones y nuevas tiendas de finales de 2015; y crecimiento de 8,7% en electro y deco-hogar o MM\$14.939, con SSS de 6,7%, explicado en parte por líneas de telefonía y electrónica mayor y línea blanca, además de canal e-commerce), contrarrestado por decrecimiento de 7,8% en retail financiero o MM\$6.669 menos, los que se explican principalmente por MM\$6.981 de no consolidación de la cartera securitizada desde marzo 2016, además de MM\$2.430 por venta de cartera a FIP<sup>1</sup> en junio 2015. La diferencia positiva tiene su fuente entre otros factores, en una mayor cartera propia promedio durante este período. Cabe destacar que este menor ingreso comparable por venta de cartera a FIP y no consolidación de patrimonio separado, tiene su contraparte (a favor) tanto en costos como en resultado no operacional.

<sup>1</sup> FIP: Fondo privado cuyo único activo es la cartera comprada a COFISA, filial de AD Retail, encargada exclusivamente del negocio de retail financiero.

Durante el trimestre, los ingresos aumentaron 9,5% o MM\$8.646 más que en el período comparable. Este crecimiento se descompone en aumento de 11,8% en bienes y servicios o MM\$7.806 más (descompuesto en 30,4% de crecimiento en vestuario o MM\$2.531, y crecimiento de 9,1% en electro y deco-hogar o MM\$5.275, ambos por razones similares a las del crecimiento acumulado), y un recupero del retail financiero con crecimiento de 3,4% o MM\$839, explicado en parte por el crecimiento de la cartera propia, menor base de comparación del año pasado en que se realizó la reversa de ingresos por efecto del fallo de la E.C.S., además de efecto neutral en el trimestre por venta de cartera al FIP (pues se realizó a fin de junio de 2015).

#### **b) Costos de venta**

Los costos de venta acumulados aumentaron un 7,0% o MM\$13.653 en comparación al año pasado. Esto se descompone de un aumento de 10,1% o MM\$15.507 en bienes y servicios (descompuesto en aumento de 19,3% en vestuario o MM\$3.016; y aumento de 9,0% o MM\$12.491 en electro y deco-hogar, ambos alineados con el incremento de venta), y una disminución de 4,4% en retail financiero o MM\$1.854, efecto combinado de la menor provisión por desconsolidación cartera securitizada por MM\$ 5.895, menor provisión por cartera vendida en junio 2015 al FIP por MM\$372, contrarrestado con mayores costos de cobranza, costos de colocación de la tarjeta y provisión por crecimiento cartera tanto propia como automotriz, entre otros.

Durante el trimestre, los costos aumentaron 8,8% o MM\$5.677. Este incremento se descompone en aumento de 11,4% o MM\$5.860 en bienes y servicios (compuesto de un aumento de 24,2% en vestuario o MM\$1.262 también relacionado a mayor venta en trimestre; y aumento de 10,0% o MM\$4.598 en electro y deco-hogar, superior al crecimiento en ventas), y una disminución de 1,4% o MM\$183 en retail financiero, mostrando costos similares al año pasado, principalmente por efecto de MM\$2.515 por menores cargos por provisión debido a la no consolidación de la cartera del patrimonio separado.

#### **c) Ganancia bruta**

La ganancia bruta acumulada alcanzó los MM\$87.948, un 2,3% más que a igual período del año anterior, equivalente a MM\$1.944 más. Este resultado se compone de un crecimiento de 15,8% en bienes y servicios o MM\$6.758 más, contrarrestado por un decrecimiento de 11,1% o MM\$4.815 menos en retail financiero.

El aumento de ganancia en bienes y servicios se compone de un crecimiento de 48,3% en vestuario o MM\$4.310 más, explicado tanto por el aumento de la venta, así como un mayor margen el cual aumentó en 517 pbs producto de mejor rotación de inventario y propuesta comercial; y un crecimiento del 7,2% o MM\$2.449 en electro y deco-hogar, explicado principalmente por aumento en ventas, acompañado de un margen similar al del año pasado. Por el lado del retail financiero, la disminución se explica principalmente por los efectos contables y combinados entre menores ingresos pero a su vez menores provisiones, de la cesión de cartera al FIP por MM\$2.059 (compensado con efecto no operacional positivo de MM\$1.109 descrito más adelante), y la no consolidación de la cartera securitizada por MM\$1.086, entre otros.

A nivel de trimestre, la ganancia aumentó un 11,3% o MM\$2.969 más. Esta variación se compone de un crecimiento de 13,2% en bienes y servicios o MM\$1.945 más, además de un crecimiento de 8,8% o MM\$1.022 en retail financiero.

El aumento de contribución de bienes y servicios, se compone de un crecimiento de 40,8% en vestuario o MM\$1.269 más, explicado por mayor venta y mayor margen el cual aumentó en 297 pbs; y un aumento de 5,8% en electro y deco-hogar o MM\$677 más, ambos explicados por las mismas razones que en el crecimiento acumulado. En cuanto al negocio retail financiero, el mejor desempeño se genera al comparar con el trimestre del año pasado en que se reconoció menores ingresos producto del fallo antes mencionado.

#### **d) Costos de distribución**

Los costos acumulados disminuyeron en 13,2% o MM\$554 menos, pasando de representar un 2,1% de la venta de bienes y servicios a un 1,7% de éstos. A nivel de trimestre, el costo prácticamente se mantuvo.

Durante el mes de julio se firmó el contrato de arriendo a 15 años por un nuevo centro de distribución, el cual se espera sea entregado a finales de 2017, período en que se espera instalar los sistemas de automatización. Con todo, el nuevo centro debiera estar completamente operativo y habiendo terminado el proceso de migración, a comienzos de 2018.

#### **e) Gastos de administración**

Los gastos acumulados aumentaron 5,0% o MM\$3.577, manteniéndose en torno a un 25,4% de los ingresos. El mayor gasto se explica principalmente por mayores remuneraciones asociadas a mayores ventas de bienes y servicios, ajustes salariales post negociaciones colectivas y mayor dotación promedio, así como mayores depreciaciones y arriendos principalmente por aperturas/remodelaciones de locales de finales del año pasado, además de gastos generales.

A nivel de trimestre, los gastos aumentaron 3,4% o MM\$807, disminuyendo su índice de 26,5% a 24,9% de los ingresos totales. Al igual que en el resultado acumulado, la variación en monto se explica principalmente por remuneraciones, depreciaciones y arriendos.

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

A nivel acumulado, el resultado acumulado disminuyó en 10,9% equivalente a MM\$1.080, debido a que la mayor contribución consolidada por MM\$1.944 (que incluye los MM\$4.815 de menor contribución en retail financiero) así como el menor costo de distribución por MM\$554, no fueron suficientes para cubrir el aumento de gastos de administración por MM\$3.577.

A nivel trimestral, el resultado es MM\$2.152 superior al año pasado, debido a que la mayor contribución de MM\$2.969 (incluida una mayor contribución retail financiero por MM\$1.025) alcanzan a cubrir el aumento de MM\$807 en gastos de administración.

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

El cargo acumulado este año asciende a MM\$2.133 (de los cuales, MM\$2.370 corresponden a efecto no recurrente del plan de retiro), mientras que el cargo acumulado del año anterior asciende a MM\$1.334 (de los cuales, MM\$1.348 correspondieron al reconocimiento de menores ingresos realizado en septiembre). La diferencia en estos montos genera un mayor cargo que el año pasado por MM\$799.

A nivel de trimestre, la diferencia de MM\$1.267 contra el año anterior se explica principalmente por el reconocimiento de menores ingresos realizado en el trimestre 2015.

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

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$7.383, obteniendo MM\$4.034 de mayor pérdida con respecto a igual período del año anterior. De esta pérdida MM\$4.886 se explica por efectos de derivados, mientras que MM\$1.109 a favor se explican principalmente por la revalorización acumulada de la serie B del FIP. A nivel de costos financieros netos totales (incluidos aquellos incorporados en el costo de venta por ser financiamiento de sociedades que son parte del negocio retail financiero), el cargo acumulado asciende a MM\$8.396, mayor en MM\$3.070 que el año anterior. Neto de derivados, el costo financiero neto acumulado es MM\$1.816 inferior al año anterior, diferencia que adicional a la revalorización serie B, se explica por el menor gasto financiero del patrimonio separado desde su desconsolidación en marzo.

A nivel de trimestre, el costo financiero neto tiene un mayor cargo por MM\$1.448, donde MM\$2.438 se explican por efectos de derivados, mientras que MM\$453 a favor son producto de revalorización serie B del FIP. A nivel de costos financieros totales, el cargo acumulado asciende a MM\$1.748, mayor en MM\$955 que el año anterior. Neto de derivados, el costo financiero neto del trimestre es MM\$690 inferior al año pasado, diferencia que al igual que en acumulado, se debe a revalorización de serie B del FIP, así como menor gasto financiero del patrimonio separado.

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

La diferencia de cambio acumulada mejoró en MM\$3.427, mientras que a nivel de trimestre lo hizo en MM\$2.183, ambos casos en comparación a período comparable del año anterior. Este resultado se explica por una combinación de efectos, donde destaca el comportamiento del tipo de cambio durante el período evaluado.

En cuando a la variación por unidad de reajuste, a nivel acumulado mejoró en MM\$654 mientras que a nivel trimestral en MM\$354, lo que se explica principalmente por mayor cobertura de bonos en UF que período comparable.

#### **j) Ganancia (pérdida)**

La ganancia acumulada volvió a terreno positivo, registrando un resultado de MM\$187 positivo, lo que aún es menor en MM\$2.393 respecto a igual período del año anterior. Este menor resultado se debe principalmente a un menor resultado operacional por MM\$1.080 (explicado por una menor contribución acumulada de retail financiero y mayores gastos de administración y venta), seguido de menor resultado no operacional por MM\$752 (explicado por efecto no recurrente de

plan de retiro así como diferencia por derivados), además de mayores impuestos por MM\$562 asociados al menor resultado.

A nivel trimestral, la ganancia alcanza los MM\$1.643, equivalente a MM\$2.981 superior a igual trimestre del año anterior. Este resultado se explica por un mayor resultado operacional por MM\$2.152 (explicado principalmente por un retail financiero que vuelve a aportar contribución), así como un mejor resultado no operacional por MM\$2.356 (esto al comparar el año pasado en que se reversó ingreso no operacional)

#### **k) EBITDA ajustado**

A nivel acumulado, experimentó una disminución de MM\$1.904, mientras que en forma trimestral aumentó en MM\$3.072. En ambos casos, el desempeño sigue los mismos patrones de comportamiento que el resultado operacional.

## 2.- Información financiera por segmentos

al 30 de septiembre de 2016 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
<b>Estado de Resultados:</b>					
Ingresos ordinarios	226.582	54.651	31.897	(15.982)	297.148
Costo de ventas	(160.461)	(42.984)	(18.663)	12.908	(209.200)
Margen bruto	66.121	11.667	13.234	(3.074)	87.948
Gastos de administración, ventas y otros	(60.838)	(6.052)	(15.288)	3.074	(79.104)
Depreciación y amortización	6.832	369	1.700		8.902
<b>EBITDA</b>	<b>12.115</b>	<b>5.985</b>	<b>(354)</b>	-	<b>17.746</b>
Costos financieros netos	2.473	(9.652)	(205)	-	(7.383)
Impuesto a la renta	(892)	829	411	-	347
<b>Estado de Situación Financiera:</b>					
<b>Total Activo del Segmento</b>	<b>118.452</b>	<b>177.248</b>	<b>47.700</b>		<b>343.307</b>
Deudores comerciales y derechos por cobrar	5.795	135.418	810		142.023
Inventarios	46.054	-	12.605		58.660
Propiedades, plantas y equipos	26.818	187	9.700		36.705
Intangibles distintos de plusvalía	13.899	4.659	5.645		24.203
Plusvalía	-	-	15.650		15.650
<b>Total Pasivo del Segmento</b>	<b>82.678</b>	<b>122.727</b>	<b>8.346</b>		<b>213.658</b>
Otros pasivos financieros, corrientes	8.751	12.845	-		21.597
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	47.583	4.330	6.708		58.621
Otros pasivos financieros, no corrientes	7.089	104.897	27		112.013
<b>Estado de Flujo de Efectivo:</b>					
Flujo de efectivos de operación	(3.196)	8.838	3.919	1.393	10.954
Flujo de efectivos de inversión	3.713	(2.802)	(1.667)	(1.655)	(2.412)
Flujo de efectivos de financiamiento	(3.884)	(9.688)	(2.584)	262	(15.894)

**Nota 1.-** Al ser AD Retail un negocio integral, para interpretar correctamente tanto los resultados como los flujos de efectivo por cada segmento, es necesario revisar dichos flujos en conjunto con la totalidad de los Estados Financieros y sus notas.

**Nota 2.-** Para interiorizarse sobre los principales factores de riesgo que podrían afectar al negocio, y sobre las medidas que la Compañía lleva adelante para mitigar dichos efectos, se puede revisar la nota 28 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

### 3.- Estado de situación financiera

#### a) Activos

Al 30 de septiembre de 2016, los activos de la sociedad disminuyeron MM\$57.703 alcanzando los MM\$343.307

Activos	30-sep-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	189.132	252.144	(63.012)	(25,0%)
Activos No Corrientes	154.176	148.866	5.309	3,6%
<b>Total Activos</b>	<b>343.307</b>	<b>401.010</b>	<b>(57.703)</b>	<b>(14,4%)</b>

#### i) Activos corrientes

Registraron una baja de MM\$63.012 respecto a diciembre, explicado principalmente por una disminución de MM\$42.803 en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, debido a la no consolidación de la cartera securitizada, y una disminución de MM\$25.208 entre las cuentas de efectivo y equivalente al efectivo así como de otros activos financieros no corrientes, ambos casos producto del uso de dichos activos líquidos para el pago de proveedores de comienzo de año.

#### ii) Activos no corrientes

Estos aumentaron en MM\$5.309, explicado principalmente por aumento de MM\$11.633 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas (saldo precio venta serie subordinada), contrarrestado por una disminución deudores comerciales no corrientes de MM\$6.962, producto de la desconsolidación de la cartera securitizada.

#### b) Pasivos y patrimonio

Pasivos y Patrimonio	30-sep-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	91.000	125.803	(34.803)	(27,7%)
Pasivos No Corrientes	122.658	145.684	(23.026)	(15,8%)
Patrimonio	129.649	129.523	126	0,1%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>343.307</b>	<b>401.010</b>	<b>(57.703)</b>	<b>(14,4%)</b>
<b>Deuda Financiera Neta<sup>(1)</sup></b>	<b>120.340</b>	<b>132.716</b>	<b>(12.376)</b>	<b>(9,3%)</b>

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

#### i) Pasivos corrientes

La disminución de MM\$34.803, se compone principalmente de menores pasivos financieros corrientes por MM\$17.773 (financiamientos pagados durante el año con generación propia), así como menores cuentas por pagar por MM\$18.387 debido al pago de estas obligaciones durante los meses de enero y parte de febrero.

## ii) Pasivos no corrientes

La disminución de MM\$23.026 se explica principalmente por la no consolidación de la deuda del patrimonio separado N°26.

## iii) Deuda financiera neta

La deuda financiera neta disminuyó MM\$12.376 respecto a diciembre de 2015, explicado principalmente por la mayor baja en los pasivos financieros tanto de corto plazo como de largo plazo por MM\$37.583, compensado con un aumento en efectivo y equivalente así como otros activos financieros corrientes por MM\$25.208

## iv) Patrimonio

La variación del patrimonio por MM\$126, se explica principalmente por el resultado acumulado del ejercicio, la cual asciende a MM\$187.

## c) Indicadores financieros

### i) Liquidez

Indicadores	Unidades	30-sep-16	31-dic-15	Variación
Liquidez corriente <sup>(1)</sup>	Veces	2,08x	2,00x	0,07
Razón ácida <sup>(2)</sup>	Veces	1,43x	1,61x	(0,18)

(1) Activos corrientes / pasivos corrientes.

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

El indicador de liquidez corriente presenta un aumento de 0,07 respecto a diciembre de 2015, lo que se considera estable.

Por su parte, la razón ácida disminuye en 0,18 veces, explicado principalmente por el aumento estacional de inventarios para Navidad.

### ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	30-sep-16	31-dic-15	Variación
Razón de endeudamiento <sup>(1)</sup>	Veces	1,65x	2,10x	(0,45)
Razón de endeudamiento neto <sup>(2)</sup>	Veces	1,55x	1,84x	(0,30)
Porción pasivo corriente <sup>(3)</sup>	%	42,6%	46,3%	(375) pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado <sup>(4)</sup>	Veces	4,54x	4,67x	(0,13)
Cobertura gastos financieros netos <sup>(5)</sup>	Veces	2,73x	2,47x	0,26

(1) Total pasivos / patrimonio.

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

(3) Pasivos corrientes / total pasivos.

(4) Deuda financiera neta / EBITDA ajustado últimos doce meses (UDM).

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

La razón de endeudamiento así como de endeudamiento neto disminuyen en 0,45 y 0,30 respectivamente, debido principalmente a la disminución de deuda producto del pago de la porción de corto plazo de ésta realizado durante el año, además de la desconsolidación de la deuda del patrimonio separado en marzo.

La porción de pasivo corriente disminuye 375 pbs debido a una mayor disminución de la deuda de corto plazo con bancos y cuentas por pagar a proveedores, que la disminución por deuda del bono securitizado.

El ratio (y covenant) deuda financiera neta a EBITDA ajustado mejoró 0,13 respecto a diciembre (y también mejoró respecto a los dos trimestres inmediatamente anteriores), explicado principalmente por un mejor EBITDA ajustado 12 meses móviles (pues ya no se considera 3Q2015 con sus efectos en resultado), además de una disminución de deuda tanto de corto como de largo plazo.

Por su parte, el indicador cobertura de gastos financieros netos mejora con respecto al cierre del año anterior explicado también por un mejor EBITDA ajustado 12 meses móviles y una disminución de los costos financiero netos (UDM) en MM\$1.800.

### iii) Capital de trabajo

#### Capital de Trabajo

Indicadores	Unidades	30-sep-16	31-dic-15	Variación
Permanencia de inventario <sup>(1)</sup>	Días	80,9	79,7	1,2
Periodo promedio de cobro <sup>(2)</sup>	Días	175,8	231,7	(55,9)
Periodo promedio de pago <sup>(3)</sup>	Días	94,1	94,0	0,1

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

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

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

La permanencia de inventario se mantiene estable. Los días de cobro disminuyen 40,3 días, principalmente producto de la disminución de la cartera promedio luego de la desconsolidación de la cartera securitizada. El período promedio de pago se mantiene estable.

### iv) Rentabilidad y eficiencia

#### Rentabilidad y Eficiencia

Indicadores	Unidades	30-sep-16	31-dic-15	Variación
Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup>	%	1,8%	3,6%	(186) pbs
Rentabilidad del activo <sup>(2)</sup>	%	0,6%	1,3%	(63) pbs
Margen EBITDA ajustado <sup>(3)</sup>	%	6,4%	7,1%	(72) pbs
Ingresos totales por m <sup>2</sup> <sup>(4)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	14,8	14,2	0,6
Ingresos retail por m <sup>2</sup> <sup>(5)</sup>	UF/M <sup>2</sup> /Mes	11,0	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 del periodo / M2 de sala de venta / 9 / 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

Los indicadores de ROE y ROA se disminuyen respecto a diciembre principalmente por la menor utilidad acumulada, la que se explica por menor contribución retail financiero la primera mitad del año, además de los efectos no recurrentes y fuera de la explotación como el plan de retiro además de las variaciones por derivados.

El margen EBITDA ajustado se afecta principalmente por el efecto no recurrente registrado en la cuenta “otras ganancias (pérdidas)” correspondiente al plan de retiro.

En cuanto a los ingresos por metro cuadrado, a nivel total tuvieron un alza de 0,6, mientras que a nivel retail, el aumento fue de 0,8 (impulsado principalmente por el crecimiento de negocio vestuario y venta a través del canal e-commerce).

#### **4.- Covenants**

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

##### **Bonos Corporativos – Series A, B y C:**

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

Al 30 de junio de 2016 la relación de endeudamiento neto es de 1,55x y la relación de endeudamiento financiero neto es 4,54x, según lo indicado en la tabla del apartado 3.c.ii.

## 5.- Estado de flujo efectivo

Principales Flujos de Efectivo	30-sep-16	30-sep-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de la operación	10.954	22.046	(11.092)	(50,3%)
Flujos de inversión	(2.412)	(12.726)	10.314	(81,0%)
Flujos de financiamiento	(15.894)	(11.438)	(4.456)	39,0%
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>(7.352)</b>	<b>(2.118)</b>	<b>(5.234)</b>	<b>247,1%</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio	2	(6)	8	
<b>Efectivo al principio del periodo</b>	<b>10.636</b>	<b>5.283</b>	<b>5.353</b>	<b>101,3%</b>
<b>Efectivo al final del periodo</b>	<b>3.286</b>	<b>3.158</b>	<b>127</b>	<b>4,0%</b>

El flujo de efectivo acumulado procedente de actividades de operación disminuyó en MM\$11.092 durante el período acumulado a septiembre, debido en gran medida a la menor recaudación de la tarjeta de crédito, dada la venta de la serie subordinada del PS26 en marzo de este año.

Los ingresos procedentes de actividades de inversión fueron MM\$10.314 mayores que los primeros nueve meses del año pasado, principalmente por el mayor flujo de "Otras entradas (salidas) de efectivo" por MM\$7.718, las que corresponden a la liquidación fondos mutuos realizada para pagar proveedores a comienzos de año.

El flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento tuvo un mayor egreso que el año pasado por MM\$4.456, explicado principalmente por el menor importe procedente de préstamos que el año pasado.

## 6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	30-sep-16	31-dic-15	Variación
Cartera bruta total	MM\$	135.937	193.705	(29,8%)
Índice de riesgo <sup>(1)</sup>	%	9,0%	7,6%	138 pbs
Cartera repactada	%	6,7%	6,9%	(15) pbs
Tarjetas con saldo	N°	512.574	678.267	(24,4%)
Deuda promedio por cliente <sup>(2)</sup>	M\$	265,2	285,6	(7,1%)

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

(2) Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

Estos indicadores muestran un decrecimiento de la cartera bruta de un 29,8% comparado a diciembre del año 2015, el cual tiene dos fuentes que son la estacionalidad del negocio, así como la desconsolidación de la cartera securitizada. En cuanto al índice de riesgo, éste aumenta por la estacionalidad recién descrita, donde diciembre corresponde al mes de menor riesgo en el año, ya que es el principal periodo en el que se renueva la cartera, disminuyendo así la necesidad de provisión, mientras que por duration de la cartera, septiembre es uno de los trimestres con mayor riesgo.

La disminución de las tarjetas con saldo se relaciona también con la desconsolidación de la cartera securitizada. Esta cartera a su vez tiene clientes que en promedio tienen mayores cupos, incidiendo también en la disminución de la deuda promedio por cliente.



## **AD Retail S.A.**

### **Dirección**

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

### **Contacto**

[inversionistas@abcdin.cl](mailto:inversionistas@abcdin.cl)

(56-2) 2898 3025

### **Web**

[www.abcdin.cl](http://www.abcdin.cl) → Inversionistas