



Análisis razonado

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 30 de junio de 2018

Índice general

Resumen ejecutivo.....	3
1.- Resultados consolidados.....	3
2.- Información financiera por segmentos.....	9
3.- Estado de situación financiera	10
4.- Covenants.....	12
5.- Estado de flujo efectivo.....	13
6.- Indicadores de crédito	15

Resumen ejecutivo

- ✓ Ingresos acumulados disminuyen 12,2% respecto al año pasado por menor consumo.
- ✓ Ganancia bruta acumulada aumenta 5,3% o MM\$3.142 respecto al año anterior, por mejor desempeño comparativo del negocio retail financiero.
- ✓ Resultado operacional acumulado alcanza los MM\$8.993, lo que es MM\$5.319 superior a igual período del año pasado, por mayor contribución y menores gastos acumulados.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$15.966, unos MM\$6.500 más respecto al año anterior.
- ✓ El resultado no operacional tiene mayor cargo por MM\$348 respecto al año pasado, principalmente mayor diferencia por tipo de cambio.
- ✓ La ganancia del año alcanza los MM\$1.521, lo que representa un aumento de MM\$3.412 respecto del mismo período del año anterior.

A nivel de negocios la mayor contribución se explica en parte por los efectos de una vez por venta de cartera a FIP III explicados en análisis razonado de marzo 2018. A nivel de retail, la menor venta por rezago en el consumo hizo disminuir la contribución, a pesar de la mejora en los márgenes de todos los negocios.

La eficiencia de los gastos de administración cerró en 28,3%, aumentando en ratio principalmente por las menores ventas, ya que se generaron ahorros en personal, publicidad y honorarios entre otros, de acuerdo a un plan de eficiencia de gastos que se está materializando este año 2018.

La cadena abcdin finalizó el trimestre con 84 tiendas en 60.637 m² de sala de venta, cerrándose durante el trimestre la sucursal de Arauco Maipú. Por su parte Dijon finalizó el trimestre con 64 tiendas en 30.028 m² de sala de venta, cerrando la sucursal Valparaíso.

1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	2T'18	2T'17	Var. \$	Var. %	2018	2017	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	91.943	104.068	(12.124)	(11,7%)	182.676	207.958	(25.283)	(12,2%)
Costo de ventas	(65.320)	(75.278)	9.959	13,2%	(119.777)	(148.202)	28.425	19,2%
Ganancia bruta	26.624	28.789	(2.166)	(7,5%)	62.899	59.756	3.142	5,3%
<i>Margen %</i>	29,0%	27,7%	129		34,4%	28,7%	570	
Costos de distribución	(857)	(1.190)	334	28,0%	(1.890)	(2.298)	408	17,7%
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	1,3%	1,5%	(23)		1,5%	1,5%	(5)	
Gastos de administración	(26.017)	(27.894)	1.877	6,7%	(52.015)	(53.784)	1.769	3,3%
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	28,3%	26,8%	149		28,5%	25,9%	261	
Resultado operacional	(250)	(295)	45	15,3%	8.993	3.674	5.319	144,8%
<i>Margen operacional %</i>	(0,3%)	(0,3%)	1		4,9%	1,8%	316	
Otras ganancias (pérdidas)	9	(263)	272		(988)	(368)	(620)	(168,4%)
Costos financieros netos	(2.142)	(2.495)	353	14,1%	(4.634)	(5.240)	606	11,6%
Diferencias de cambio	(494)	(96)	(398)	413,5%	(120)	339	(459)	
Unidades de reajuste	(178)	(290)	112	38,7%	(357)	(481)	125	25,9%
Resultado no operacional	(2.804)	(3.144)	339	10,8%	(6.098)	(5.750)	(348)	(6,0%)
Resultado antes de impuesto	(3.055)	(3.439)	384	11,2%	2.895	(2.076)	4.971	
Impuesto a las ganancias	252	76	176	231,7%	(1.374)	185	(1.559)	
Ganacia (pérdida)	(2.802)	(3.363)	560	16,7%	1.521	(1.891)	3.412	
Depreciación y amortización	(3.682)	(2.999)	(683)	(22,8%)	(6.973)	(5.791)	(1.182)	(20,4%)
EBITDA*	3.431	2.703	728	26,9%	15.966	9.466	6.500	68,7%
<i>Margen EBITDA %</i>	3,7%	2,6%	113		8,7%	4,6%	419	
Intereses en costo de venta	(261)	(267)	5	2,0%	(471)	(539)	68	12,6%
EBITDA ajustado**	3.702	2.707	995	36,7%	15.450	9.637	5.813	60,3%
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	4,0%	2,6%	142		8,5%	4,6%	382	

(*) 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 12,2%, equivalente a MM\$25.283 menos que igual período del año pasado. Según nota de ingresos en los estados financieros, esta variación se descompone en un decrecimiento de 15% o MM\$22.709 en bienes y servicios, además de un decrecimiento de 4,5% o MM\$2.574 en retail financiero. La caída de bienes y servicios se descompone en un decrecimiento de 16,6% en electro y deco-hogar o MM\$21.261 menos que igual período del año pasado, además de una caída de 6,3% en vestuario, o MM\$1.448 menos que igual período del año pasado. La variación en retail financiero se explica principalmente por el menor devengo durante el primer trimestre 2018 de la cartera vendida en septiembre 2017 al FIP II respecto a igual trimestre del año anterior (MM\$2.333 menos devengo), ya que durante el segundo trimestre el crecimiento de la cartera disminuyó esta diferencia a MM\$241 de menor devengo.

Los ingresos del trimestre sufrieron una disminución de 11,7% equivalente a MM\$12.124 respecto al año anterior. Según nota de ingresos en los estados financieros, esta variación es combinación de un decrecimiento de 15,4% en bienes y servicios u MM\$11.883, además de una caída de 0,9% o MM\$241 del negocio retail financiero según lo comentado anteriormente. La variación de bienes y servicios a su vez, se descompone de una caída de 16,1% de electro y deco-hogar o MM\$10.614 (desaceleración de consumo), además de una caída de vestuario en 11,3% o MM\$1.269 (consumo contraído además de invierno retrasado y moderado en el país). Por el lado retail financiero, el

crecimiento de la cartera por mayores colocaciones, hace que a nivel comparable la generación de ingresos sea marginalmente inferior.

b) Costos de venta

A nivel acumulado, los costos totales disminuyeron un 19,2% o MM\$28.425 respecto a igual período del año anterior. Según nota de costos de los estados financieros, esto se compone de una disminución de costos de bienes y servicios de 16,8% o MM\$19.989 menos que igual período del año pasado, además de una disminución de 28,8% o MM\$8.436 en retail financiero por el mismo período. Al descomponer bienes y servicios se observa disminución de 17,7% o MM\$18.345 en electro y deco-hogar (de la mano con la disminución de las ventas), además de una disminución de 11,0% o MM\$1.644 en los costos de vestuario, también relacionada con la disminución de venta. En relación al retail financiero, la mejora acumulada se explica principalmente por el efecto de provisiones ocurrido en marzo por la venta de cartera al FIP III (MM\$7.054 de menor costo ese trimestre respecto al año anterior), ya que durante el segundo trimestre el menor costo alcanzó los MM\$1.383.

Durante el segundo trimestre, los costos de venta disminuyeron un 13,2% respecto a igual trimestre del año pasado, equivalente a MM\$9.959. Según nota de costos de los estados financieros, esto se compone de una disminución de 14,2% en costos en bienes y servicios equivalente a MM\$8.576, además de una disminución de costos de 9,4% en retail financiero equivalente a los MM\$1.383 mencionados anteriormente. Al descomponer bienes y servicios se observa disminución de costos de 14,5% en electro y deco-hogar equivalente a MM\$7.788, en línea con la menor venta, mientras que en los costos de vestuario la disminución fue de 11,3% equivalente a MM\$788 también en línea con la venta. En cuanto a retail financiero, la mejora de costo se explica por la comparación de carteras, ya que en septiembre 2017 y marzo 2018 se realizaron dos ventas de cartera a FIP, razón por la cual el cargo por provisión comparable por trimestre, resulta menor.

c) Ganancia bruta

Durante los primeros seis meses del año, la contribución total aumentó un 5,3% o MM\$3.142 más que igual período del año pasado. Este crecimiento se compone de un aumento en la contribución de retail financiero de 21,2% o MM\$5.862 más que igual período del año pasado, contrarrestado por un decrecimiento de 8,5% o MM\$2.720 en bienes y servicios. Descomponiendo este último se observa una disminución de 12,0% o MM\$2.916 en electro y deco-hogar (principalmente por la caída en ventas ya que a nivel de margen este aumentó 104 pbs), y un aumento de 2,5% en vestuario o MM\$196, principalmente por mayor margen el cual aumentó 324 pbs. Sobre retail financiero, la principal razón del aumento se observa durante el primer trimestre en que mejoró MM\$4.721 (mayoritariamente efecto neto de FIP III), ya que durante segundo trimestre mejoró MM\$1.142 respecto al año anterior.

Respecto a la ganancia bruta del trimestre esta disminuyó un 7,5% o MM\$2.166 respecto a igual trimestre del año pasado. Lo anterior se compone de un aumento en la contribución de retail financiero de 9,4% o MM\$1.142, contrarrestado por una disminución de 19,8% o MM\$3.307 en bienes y servicios. Descomponiendo este último se observa una caída de 22,8% o MM\$2.827 en

electro y deco-hogar, tanto por caída en ventas así como menor margen durante el trimestre, y una caída de 11,3% o MM\$481 en vestuario, principalmente por menor venta ya que el margen se mantuvo respecto al año pasado. Sobre el resultado de retail financiero durante el trimestre, la menor cartera genera un menor costo de provisiones mejorando así la contribución y el margen.

d) Costos de distribución

Los costos acumulados disminuyeron en 17,7% o MM\$408, de la mano con la disminución en la venta de bienes y servicios, manteniéndose en un 1,5% de la venta de bienes y servicios. Los costos del trimestre disminuyeron en 28,0% o MM\$334 respecto a igual trimestre del año anterior por misma razón, que por decrecimiento en ventas pasaron de representar un 1,5% de la venta de bienes y servicios a un 1,3% de éstos por composición de mercadería despachada, además de eficiencias por nuevo centro de distribución.

e) Gastos de administración

Los gastos acumulados de administración disminuyeron un 3,3% que equivale a MM\$1.769 de menor gasto que igual período del año pasado, reflejando los esfuerzos de la compañía por mantener una operación eficiente. Entre los principales ahorro se destaca MM\$1.801 en personal, MM\$1.300 en promoción y publicidad, así como MM\$881 en otros gastos principalmente honorarios y servicios varios. Lo anterior se ver contrarrestado principalmente por aumento de MM\$1.182 en depreciaciones y amortizaciones (mayoritariamente inversiones intangibles asociadas a tarjeta VISA y canal e-commerce) así como aumento de arriendos y gastos comunes por MM\$798 (mayoritariamente indexado a inflación),

En el trimestre, estos gastos disminuyeron en 6,7% equivalente a MM\$1.887, que por disminución en venta muestra una disminución en índice de eficiencia de 149 pbs alcanzando el 28,3% de los ingresos. Entre los ahorros destaca remuneraciones por MM\$1.513, promoción y publicidad por MM\$745 y otros gastos por MM\$540. Lo anterior es contrarrestado con mayores depreciaciones y amortizaciones por las inversiones, así como arriendos y gastos comunes por la inflación.

f) Resultado operacional

El resultado acumulado mejoró en 144,8% equivalente a MM\$5.319, explicado principalmente por una mayor ganancia bruta de MM\$3.142, producto de un mejor resultado de las 3 líneas de negocio y ahorros en los gastos de administración por MM\$1.769

g) Otras ganancias (pérdidas)

Durante el primer semestre del año se observa cargo por MM\$988, superior en MM\$620 respecto a igual período del año pasado. Este valor se explica principalmente por desvinculaciones del primer semestre correspondiente a plan de eficiencia en gastos. En cuanto al trimestre, el resultado fue un abono de MM\$9, lo que es MM\$272 mejor que igual trimestre del año pasado, principalmente por mayores regularizaciones operacionales.

h) Costos financieros netos

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$4.634, lo que es MM\$606 inferior que igual período acumulado 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\$5.105, lo que es MM\$675 inferior que igual período del año pasado. Adicionalmente al revertir los efectos de derivados que registraron un abono por MM\$233 (lo que es MM\$627 superior que igual período del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$5.338, lo que es MM\$47 inferior que igual período del año pasado para deuda promedio similar.

Los costos financieros netos del trimestre registraron un cargo de MM\$2.142, lo que es MM\$353 inferior que 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\$2.403, lo que es MM\$358 inferior que igual trimestre del año pasado. Adicionalmente al revertir los efectos de derivados que registraron un abono por MM\$306 (lo que es MM\$457 superior que igual trimestre del año anterior), el cargo por costos financieros netos totales sin derivados asciende a MM\$2.709, lo que es MM\$99 superior que igual trimestre del año pasado para deuda promedio marginalmente superior que igual trimestre del año pasado.

i) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste

A nivel acumulado, el resultado por diferencia de cambio registra un cargo por MM\$120 (lo que es MM\$459 inferior a igual período del año pasado), mientras que el resultado por unidad de reajuste registra un cargo de MM\$357 (unos MM\$125 mejor que el año pasado). Este cargo total de MM\$476, es compensado en parte por el abono de MM\$233 por efecto de derivados (registrado en costos financieros netos), generando un cargo total post coberturas de MM\$243, lo que a su vez es MM\$292 mejor que a igual período acumulado del año pasado.

Durante el segundo trimestre, el resultado por diferencia de cambio registró un cargo de MM\$494, unos MM\$398 de mayor cargo respecto a igual trimestre del año pasado, mientras que la unidad de reajuste registró un cargo de MM\$178, resultado MM\$112 mejor que igual trimestre del año pasado. Este cargo total de MM\$672 es compensado con el abono de MM\$306 de derivados, generando un cargo total post cobertura de MM\$366, lo que resulta MM\$172 mejor que a igual período del año pasado.

j) Ganancia (pérdida)

A nivel acumulado, la ganancia del ejercicio alcanzó a los MM\$1.521, lo que es MM\$3.412 superior que igual período del año pasado. Este resultado se compone de un resultado antes de impuesto MM\$2.895 (el cual es MM\$4.971 superior que igual período acumulado del año anterior), y de un cargo por impuestos de MM\$1.374 (cargo superior en MM\$1.559 que el año anterior, explicado principalmente el mayor resultado antes de impuesto, el cual genera un efecto en impuesto de MM\$1.342).

Respecto al resultado antes de impuesto, éste es la combinación de un resultado operacional de MM\$8.993 (superior en MM\$5.319 respecto de igual período del año pasado) y un cargo por resultado no operacional de MM\$6.098 (mayor cargo en MM\$348 respecto de igual período del año pasado), ambas variaciones ya explicadas anteriormente.

En cuanto a la ganancia trimestral, esta registra una pérdida de MM\$2.802, lo que es MM\$560 mejor que mismo trimestre del año pasado. Este resultado es la composición de una pérdida antes impuesto de MM\$3.055 (resultado MM\$384 mejor que a igual trimestre del año pasado), y de un abono por impuesto de MM\$252 (MM\$176 mejor que abono de igual trimestre del año pasado).

El resultado antes de impuesto es principalmente explicado por el cargo en resultado no operacional de MM\$2.804 ya explicado, pues a nivel operacional se registra un cargo de MM\$250 también explicado anteriormente.

k) EBITDA

A nivel acumulado alcanzó los MM\$15.966, lo que es 68,7% superior a igual período del año anterior o MM\$6.500 superior. Este aumento tiene su origen principalmente en las mismas diferencias que explican el mayor resultado operacional, que a su vez en parte el mejor resultado acumulado en negocio financiero, así como los menores gastos de administración en la mayoría de cuentas gestionables.

En cuanto al EBITDA del trimestre, este alcanzó los MM\$3.431 lo que a su vez es un 26,9% superior a igual trimestre del año pasado o MM\$728 superior. En este caso el mejor resultado se explica principalmente por los menores gastos de administración del período, también por el efecto de las cuentas gestionables.

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 30 de junio de 2018 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	135.708	28.711	21.465	(3.209)	182.676
Costo de ventas	(90.453)	(18.760)	(13.357)	2.793	(119.777)
Margen bruto	45.255	9.951	8.108	(416)	62.899
Gastos de administración, ventas y otros	(37.846)	(5.559)	(10.917)	416	(53.906)
Depreciación y amortización	4.743	581	1.649		6.973
Costos financieros netos	765	(7.613)	(131)	2.346	(4.634)
Impuesto a la renta	(2.038)	(201)	865	-	(1.374)
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	132.743	190.338	53.076	(7.959)	368.198
Deudores comerciales y derechos por cobrar	7.861	114.745	270	1.649	124.526
Inventarios	44.540	-	10.558		55.098
Propiedades, plantes y equipos	27.358	73	10.824		38.255
Intangibles distintos de plusvalía	15.489	5.382	5.321		26.191
Plusvalía	-	-	15.650		15.650
Total Pasivo del Segmento	95.270	147.918	9.543	(7.959)	244.772
Otros pasivos financieros, corrientes	13.699	37.880	-		51.579
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	47.874	10.520	2.672		61.065
Otros pasivos financieros, no corrientes	6.625	95.787	(0)		102.412
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	(10.470)	12.552	(3.164)	2.786	1.704
Flujo de efectivos de inversión	6.489	(4.740)	(795)	(5.327)	(4.374)
Flujo de efectivos de financiamiento	2.586	(19.025)	3.802	2.542	(10.095)

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 29 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

3.- Estado de situación financiera

a) Activos

Balance	30-jun-18	31-dic-17	Var Dic-Jun	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos corrientes	209.584	254.324	(44.740)	(17,6%)
Activos no corrientes	158.614	166.833	(8.220)	(4,9%)
Activos totales	368.198	421.157	(52.959)	(12,6%)

i) Activos corrientes

La disminución de MM\$44.740 corresponde al uso del exceso de liquidez alcanzado a finales de 2017 (a junio de 2018 hay menos *Efectivo y equivalente al efectivo* así como *Otros activos financieros* corrientes por MM\$25.303), menores cuentas por cobrar corriente por venta en marzo a FIP III (MM\$9.936 de menor cartera propia), así como menor inventario por MM\$5.908 por estacionalidad del negocio.

ii) Activos no corrientes

La disminución de MM\$8.220 de activos no corrientes, se explica principalmente por la disminución de MM\$16.823 en cuentas por cobrar no corrientes, producto de la venta de cartera al FIP III en marzo de este año, lo cual se ve contrarrestado por un mayor activo por impuesto diferido por MM\$7.309 (principalmente por aplicación IFRS 9 e IFRS 15 el 1 de enero de 2018).

b) Pasivos y patrimonio

Pasivos	30-jun-18	31-dic-17	Var Dic-Jun	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos corrientes	136.325	136.430	(105)	(0,1%)
Pasivos no corrientes	108.446	138.473	(30.027)	(21,7%)
Deuda financiera neta ¹	115.094	97.816	17.277	17,7%
Patrimonio	123.426	146.254	(22.828)	(15,6%)

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

i) Pasivos corrientes

Se mantienen similar a diciembre de 2017. Esto es principalmente la combinación de menores cuentas por pagar por MM\$26.897 correspondiente al pago de mercadería de Navidad, y mayor pasivo financiero corriente por MM\$21.054 (principalmente por paso de bonos corporativos de largo plazo a corto plazo), además de mayores *otros pasivos no financieros corrientes* por MM\$4.611, que corresponde mayoritariamente a la primera adopción de la norma IFRS 15 (ingreso de garantía por devengar).

ii) Pasivos no corrientes

La disminución de MM\$30.027 se explica principalmente por menores *Otros pasivos financieros no corrientes* por MM\$29.079, correspondiente principalmente a disminución en Bonos Corporativos largo plazo, pasando a porción corto plazo.

iii) Deuda financiera neta

El aumento en MM\$17.277, es el efecto combinado de amortización de pasivos financieros por MM\$8.025, contrarrestado por el mayor uso de la liquidez al cierre del año 2017, por un total de MM\$25.303.

iv) Patrimonio

La disminución en el patrimonio por MM\$22.828, obedece principalmente a la primera adopción de las normas IFRS 9 e IFRS 15¹. Esto se materializa realizando un mayor cargo por riesgo de cartera y llevando a pasivo por devengar la garantía vendida.

c) **Indicadores financieros**

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	30-jun-18	31-dic-17	Variación
Liquidez corriente ⁽¹⁾	Veces	1,54x	1,86x	(0,33)
Razón ácida ⁽²⁾	Veces	1,13x	1,42x	(0,28)

(1) *Activos corrientes / pasivos corrientes.*

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

El ratio (y *covenant*) de liquidez corriente disminuye en 0,33x, principalmente por el uso de caja desde el mes de diciembre. Por su parte la razón ácida disminuye en 0,28x en parte por el mismo efecto recién descrito.

ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	30-jun-18	31-dic-17	Variación
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,98x	1,88x	0,10
Razón de endeudamiento neto ⁽²⁾	Veces	1,67x	1,44x	0,23
Porción pasivo corriente ⁽³⁾	%	55,7%	49,6%	607 pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado ⁽⁴⁾	Veces	4,16x	4,31x	(0,15)
Cobertura gastos financieros netos ⁽⁵⁾	Veces	2,56x	2,01x	0,55

(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 aumenta en 0,1x, principalmente por la disminución de patrimonio debido a primera adopción de IFRS 9 e IFRS 15, compensado con las menores cuentas por pagar propias de la estacionalidad del negocio. Por su parte el endeudamiento financiero neto aumentó en 0,23x por similares razones, pero aumentado por el uso del exceso de liquidez de diciembre a la fecha.

La porción de pasivo corriente respecto al pasivo total aumenta en 607 pbs, principalmente por traspaso de Bonos corporativos de porción largo plazo a corto plazo.

¹ Nota 2.3.c de los Estados Financieros

El ratio (y *covenant*) deuda financiera neta a EBITDA ajustado baja a 4,16x mejorando en 0,15x respecto al cierre del año anterior, principalmente por un mejor EBITDA ajustado 12 meses móviles, dado que la deuda financiera neta aumenta respecto al cierre anterior por uso del exceso de liquidez.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros mejora en 0,55, también producto del mejor EBITDA acumulado a 12 meses, para gastos financieros netos similares.

iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	30-jun-18	31-dic-17	Variación
Permanencia de inventario ⁽¹⁾	Días	94	92	2
Periodo promedio de cobro ⁽²⁾	Días	105	124	(19)
Periodo promedio de pago ⁽³⁾	Días	107	108	(0)

(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 así como los días de pago, permanecen estables.

Los días de cobro disminuyen 19 días, en parte por el aumento de las colocaciones con la nueva tarjeta abierta abc VISA según presupuestado, lo cual tiene un duration menor que el promedio de la cartera.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	30-jun-18	31-dic-17	Variación
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	2,7%	0,2%	258 pbs
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	1,0%	0,1%	90 pbs
Margen EBITDA ajustado ⁽³⁾	%	7,0%	5,2%	179 pbs
Ingresos totales por m ² ⁽⁴⁾	UF/M ² /Mes	13,5	14,0	(0,5)
Ingresos retail por m ² ⁽⁵⁾	UF/M ² /Mes	9,7	10,2	(0,5)

(1) *Ganancia/(pérdida) (UDM) / Patrimonio promedio últimos 4 trimestres*

(2) *Ganancia/(Pérdida) (UDM) / Activo Promedio últimos 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 así como del activo en 258 pbs y 90 pbs respectivamente, se debe a la mayor utilidad acumulada UDM, en comparación a la utilidad de cierre del año 2017.

El mejor margen EBITDA, también se explica mayoritariamente por el mejor resultado acumulado de los UDM.

Los ingresos totales y retail por m² sufren una disminución marginal de 0,5 cada uno, producto de la menor venta 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 1,67x
- 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 4,16x

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 1,54x
- Mantener un Patrimonio Mínimo reflejado en sus Estados Financieros consolidados trimestrales por un monto mínimo de 3.000.000 Unidades de Fomento. Para estos efectos, el Patrimonio corresponde a la cuenta “Patrimonio Total” de los Estados Financieros trimestrales del Emisor. A la fecha, el patrimonio alcanza las UF 4.544.612.

5.- Estado de flujo efectivo

	30-jun-18	30-jun-17	Var Mar-Mar	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de la operación	1.704	(5.374)	7.079	131,7%
Flujo de inversión	(4.374)	269	(4.643)	(1724,4%)
Flujo de financiamiento	(10.095)	5.936	(16.030)	(270,1%)
Variación neta de efectivo	(12.764)	830	(13.594)	(1636,9%)
Efecto de la variación en la tasa de cambio	11	4	6	146,4%
Efectivo al principio del ejercicio	18.637	4.769	13.869	290,8%
Efectivo al final del ejercicio	5.884	5.604	281	5,0%

El aumento de MM\$7.079 en el flujo de la operación se debe principalmente al incremento de MM\$14.816 en *Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicio*, el cual se debe en parte a los flujos originados por la venta de cartera al FIP III. Lo anterior es contrarrestado por mayores *Pagos a proveedores por el suministro de bienes*, por los pagos correspondientes a las compras de Navidad.

La disminución en el flujo de inversión por MM\$4.643 se debe principalmente al cargo de MM\$8.392 de *Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda*, relacionado a la compra de la serie subordinada del FIP III, compensado por mayores liquidaciones de fondos mutuos por MM\$2.873.

El flujo de financiamiento acumulado del año 2018 genera un egreso de MM\$10.095 (en comparación a un ingreso de MM\$5.936 a igual período del año pasado), lo que corresponde a una salida de efectivo MM\$16.030 superior a igual período del año anterior, y corresponde principalmente a utilización de la liquidez con que se terminó el ejercicio 2017. Sobre este uso de liquidez, MM\$13.708 corresponde a menor uso de financiamiento, mientras que MM\$3.229 corresponde a pago de préstamos bancarios de corto plazo.

6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	30-jun-18	31-dic-17	Diferencia	Variación
Cartera bruta total	MM\$	108.632	137.410	(28.778)	(20,9%)
Índice de riesgo ⁽¹⁾	%	14,7%	8,4%		630 pbs
Cartera repactada	%	8,5%	5,6%		285 pbs
Clientes con saldo	N°	441.357	445.939	(4.582)	(1,0%)
Deuda promedio por cliente ⁽²⁾	M\$	246	308	(62)	(20,1%)

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

Año 2017 es bajo NIC 36, mientras que 2018 es bajo IFRS 9 (aplicada el 1 de enero de 2018)

(2) Cartera bruta total / Tarjetas con saldo

La disminución de cartera por MM\$28.778 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.

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.

Finalmente, los clientes con saldo se ven disminuidos por la venta de cartera al FIP III; mientras que la disminución de la deuda promedio por cliente se debe a la estacionalidad de menor venta el primer trimestre respecto al período de Navidad y por ende, menores colocaciones.



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