



Análisis razonado

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 30 de septiembre 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.....	13
5.- Estado de flujo efectivo.....	13
6.- Indicadores de crédito	15

Resumen ejecutivo

- ✓ Ingresos de actividades ordinarias acumuladas alcanzan los MM\$305.159, aumentando un 2,2% respecto al mismo periodo del año anterior.
- ✓ Ganancia bruta acumulada aumenta 1,8% o MM\$1.648 respecto al año anterior, principalmente por el mayor crecimiento en negocio retail financiero.
- ✓ Resultado operacional alcanza los MM\$7.484, lo que es MM\$2.834 inferior a igual período del año pasado, por menor margen en vestuario y mayores gastos.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$16.246, el que disminuye 15,5% o MM\$2.973 respecto al año anterior por similares razones a las recién expuestas.
- ✓ El resultado no operacional mejora en MM\$2.134 respecto al año pasado, principalmente por base comparativa con efectos no recurrentes del año 2016.
- ✓ La pérdida acumulada alcanza los MM\$1.293, lo que representa una caída de MM\$1.480 con respecto al año anterior.

A nivel de negocios, el aumento de contribución se debe principalmente al aumento de ésta en retail financiero, ya que a nivel electro y deco-hogar el crecimiento es menor, mientras que en vestuario disminuyó producto de márgenes más bajos. En el mes de agosto, se realizó la venta de MM\$47.828¹ de cartera al Fondo de Inversión Privado Larraín Vial Cofisa II (en adelante "FIP II"), generando efectos de una sola vez en ingresos (ganancia de MM\$1.473¹ por diferencial de tasa de cartera y tasa venta al FIP II; Reconocimiento de pérdida de valor por MM\$1.020² por adquisición de serie subordinada) y en costos (liberación de provisiones por cartera vendida por MM\$2.337). El efecto neto por una sola vez alcanzó los MM\$2.790 de contribución, resultado que a partir de septiembre comienza a decrecer dado que cartera ya no devenga en AD Retail³.

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 sistemas. Se espera el nuevo centro de distribución esté operativo el primer trimestre de 2018

La eficiencia de los gastos de administración cerró en 26,3%, aumentando en monto principalmente por remuneraciones, sistemas y arriendos.

Por el lado no operacional, el mejor desempeño por MM\$2.134 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 89 tiendas en 62.938 m² de sala de venta, inaugurando durante el trimestre 2 tiendas Mobile y 2 tiendas bajo formato tradicional (Calbuco y Panguipulli). Por su parte Dijon finalizó con 62 tiendas en 29.178 m² de sala de venta.

¹ Nota 7.h de los estados financieros

² Nota 5, comparación de valor contable contra valor carátula de la serie subordinada por MM\$10.000

³ La descripción de las operaciones de FIP, se encuentran en la nota 2.15.6

1.- Resultados consolidados

MM\$	Trimestre				Acumulado			
	3T'17	3T'16	Var. \$	Var. %	2017	2016	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	95.723	100.344	(4.621)	(4,6%)	305.159	298.621	6.539	2,2%
Costo de ventas	(65.889)	(70.230)	4.341	6,2%	(214.091)	(209.200)	(4.891)	(2,3%)
Ganancia bruta	29.834	30.114	(280)	(0,9%)	91.069	89.421	1.648	1,8%
<i>Margen %</i>	31,2%	30,0%	116		29,8%	29,9%	(10)	
Costos de distribución	(1.169)	(1.138)	(31)	(2,8%)	(3.467)	(3.631)	164	4,5%
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	1,7%	1,5%	14		1,6%	1,7%	(9)	
Gastos de administración	(26.334)	(24.818)	(1.515)	(6,1%)	(80.118)	(75.472)	(4.645)	(6,2%)
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	27,5%	24,7%	278		26,3%	25,3%	98	
Resultado operacional	2.331	4.158	(1.827)	(43,9%)	7.484	10.317	(2.834)	(27,5%)
<i>Margen operacional %</i>	2,4%	4,1%	(171)		2,5%	3,5%	(100)	
Otras ganancias (pérdidas)	428	(81)	509		60	(2.133)	2.193	
Costos financieros netos	(3.798)	(2.469)	(1.329)	(53,9%)	(9.039)	(8.856)	(183)	(2,1%)
Diferencias de cambio	786	743	43	5,8%	1.125	1.398	(273)	(19,5%)
Unidades de reajuste	(9)	(255)	246	96,3%	(490)	(887)	397	44,7%
Resultado no operacional	(2.594)	(2.062)	(531)	(25,8%)	(8.344)	(10.477)	2.134	20,4%
Resultado antes de impuesto	(262)	2.096	(2.358)		(860)	(160)	(700)	(436,8%)
Impuesto a las ganancias	(618)	(453)	(165)	(36,4%)	(433)	347	(780)	
Ganacia (pérdida)	(880)	1.643	(2.523)		(1.293)	187	(1.480)	
Depreciación y amortización	(2.971)	(2.955)	(16)	(0,5%)	(8.762)	(8.902)	139	1,6%
EBITDA*	5.302	7.113	(1.811)	(25,5%)	16.246	19.219	(2.973)	(15,5%)
<i>Margen EBITDA %</i>	5,5%	7,1%	(155)		5,3%	6,4%	(111)	
Intereses en costo de venta	(255)	(152)	(104)	(68,4%)	(795)	(1.028)	234	22,7%
EBITDA ajustado**	5.985	7.183	(1.198)	(16,7%)	17.101	18.114	(1.014)	(5,6%)
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	6,3%	7,2%	(91)		5,6%	6,1%	(46)	

(*) Resultado operacional - depreciación y amortización.

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

Nota 1: Según lo indicado en la nota 2.1 de los estados financieros, se efectuaron algunas reclasificaciones de cuentas en 2016, para efectos comparativos con 2017

a) Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos acumulados crecieron un 2,2% o MM\$6.539, compuesto de 0,9% en bienes y servicios o MM\$2.027 superior, y de un 5,6% de crecimiento en negocio retail financiero o MM\$4.512 adicionales. Descomponiendo bienes y servicios, electro y deco-hogar tiene 0,2% o MM\$299 más, mientras que vestuario aumenta en 5,4% o MM\$1.728, impulsados por campañas comerciales. Por el lado de retail financiero, el crecimiento se explica principalmente por la venta de cartera castigada en marzo (MM\$2.991 de ingreso), así como mayores ingresos por intereses, comisión y recupero de gastos de cobranza.

A nivel de trimestre, los ingresos disminuyeron un 4,6% o MM\$4.621 inferior a igual trimestre del año anterior, explicado principalmente por el decrecimiento de bienes y servicios que disminuyó 5,6% equivalente a MM\$4.128 menos. Lo anterior es resultado también de la disminución de retail financiero que disminuyó en 1,9% o MM\$493 a igual trimestre del año pasado, efecto compuesto de venta de cartera al FIP II (menores intereses por cesión de cartera así como reconocimiento de pérdida inicial por valorización de serie B subordinada del FIP II), y mayores comisiones y recupero de gastos cobranza. Descomponiendo bienes y servicios, electro y deco-hogar disminuyó un 6,3% equivalente a MM\$3.992 menos que igual trimestre del año anterior, mientras que vestuario disminuyó en 1,3% o MM\$136.

b) Costos de venta

Los costos de venta a nivel acumulado aumentaron un 2,3% respecto al año pasado, equivalente a MM\$4.891. Esto se compone de un crecimiento de un 2,8% en bienes y servicios equivalente a MM\$4.764, mientras que retail financiero se mantiene –aumentando 0,3% o MM\$127 más, lo que es un efecto compensado de liberación de provisiones por venta inicial de cartera al FIP II y el mayor cargo a resultado por riesgo de cartera propia. Al descomponer bienes y servicios se identifica un aumento de 13,9% en vestuario equivalente a MM\$2.587 debido al crecimiento planificado, mientras que en los costos de electro y deco-hogar estos aumentan 1,4% equivalente a MM\$2.177

A nivel de trimestre, los costos disminuyeron un 6,2%, equivalente a MM\$4.341 menos que igual trimestre del año pasado. Esta mejora se explica principalmente por un decrecimiento de 18,0% o MM\$2.368 en los costos de retail financiero, mientras los costos de bienes y servicios mejoraron un 3,5% o MM\$1.973. La disminución de costos en retail financiero se debe principalmente a la misma liberación de provisiones explicada anteriormente. Por otro lado, al descomponer la variación de costos de bienes y servicios, se observa una mejora de 3,5% o MM\$1.756 en los costos de electro y deco-hogar, mientras que para el negocio vestuario los costos mejoran un 3,4% o MM\$217 más, con su correspondiente efecto en margen.

c) Ganancia bruta

La ganancia bruta acumulada aumenta en 1,8% o MM\$1.648 más que el año pasado con margen similar, compuesto de un crecimiento de 11,0% o MM\$4.385 de contribución del negocio retail financiero a mejor margen, y una disminución de 5,5% o MM\$2.737 en bienes y servicios con merma de 145 pbs de margen. La disminución en ganancia bruta de bienes y servicios se descompone de una caída de 5,2% o MM\$1.878 en electro y deco-hogar (principalmente margen ya que venta se mantiene similar), y disminución de 6,5% en vestuario o MM\$859, principalmente por caída de margen en 469 puntos base. Por el lado de retail financiero, la mayor contribución se explica en parte por los efectos de venta de cartera castigada a comienzos de este año, así como los efectos de una sola vez por venta inicial de cartera al FIP II.

A nivel de trimestre, la ganancia bruta decrece 0,9% equivalente a MM\$280, lo cual es la composición de una mejora de 14,0% o MM\$1.876 en ganancia bruta del negocio retail financiero, y una caída de 12,9% o MM\$2.156 en bienes y servicios. El primero tiene su principal explicación en la venta de cartera al FIP II, donde como se explicó anteriormente, hay un efecto neto de una sola vez al momento de la transacción por MM\$2.790. Por el lado de bienes y servicios, a su vez se descompone en una caída de 18,1% o MM\$2.236 en electro y deco-hogar, y un aumento de 1,8% o MM\$81 en negocio vestuario, con mejora de 127 pbs de margen.

d) Costos de distribución

Los costos acumulados disminuyeron en 4,5% o MM\$164 menos, pasando de representar un 1,7% de la venta de bienes y servicios a un 1,6% de éstos.

A nivel de trimestre, tuvieron un retroceso aumentando 2,8% equivalente a MM\$31.

Según lo planificado, a mediados de septiembre, se realizó la recepción de las obras del nuevo centro de distribución. Con las obras finalizadas, se está trabajando en la instalación y calibración del *sorter* automatizado, así como realizando las pruebas de los sistemas. El plan sigue siendo que entre en completa operación a finales del primer trimestre de 2018.

e) Gastos de administración

Los gastos acumulados aumentaron un 6,2% o MM\$4,645 más que el año pasado, aumentando 98 pbs su representación respecto a la venta de bienes y servicios, alcanzando el 26,3%. Las principales variaciones se explican por personal con aumento de MM\$2.043 principalmente por mayor dotación, gastos en computación y comunicaciones con aumento de MM\$1.799, relacionado a mayores gastos producto de la nueva tarjeta abc VISA aún en proceso de expansión y rentabilización, servicios de e-commerce, entre otros, así como arriendos y gastos generales por MM\$1.078, principalmente por IPC y reajuste de tarifas.

A nivel de trimestre, los gastos aumentaron en un 6,1% o MM\$1.515 más que igual trimestre del año pasado, pasando a representar un 27,5% del total de ingresos, aumentando en 278 pbs. Los mayores montos se explican por MM\$832 de mayor gasto en arriendos y gastos comunes, así como por MM\$778 de mayores gastos en computación y comunicaciones, también por sistemas de tarjeta abc VISA en proceso de rentabilización y del canal e-commerce, entre otros.

f) Resultado operacional

A nivel acumulado, éste disminuyó un 27,5%, equivalente a MM\$2.834 menos que igual período del año pasado. Esta caída se explica principalmente por mayores gastos de administración por MM\$4.645, lo cual es contenido en parte por la mayor ganancia bruta MM\$1.648.

A nivel de trimestre, el resultado operacional disminuyó un 43,9% equivalente a MM\$1.827 menos respecto a igual trimestre del año anterior. Este resultado también se compone principalmente de mayores gastos de administración y venta por MM\$1.515, además de menor ganancia bruta por MM\$280.

g) Otras ganancias (pérdidas)

A nivel acumulado, el abono por MM\$60 corresponde a un mejor resultado por MM\$2.193, lo que se produce principalmente al comparar contra los efectos no recurrentes del plan de retiro realizado el año pasado.

A nivel de trimestre, el abono de MM\$428 corresponde a un mejor resultado por MM\$509, explicado principalmente por la venta de una propiedad.

h) Costos financieros netos

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$9.039, unos MM\$183 mayor que igual período del año anterior. Aislado el mejor comportamiento que tuvieron los derivados por MM\$318, los costos financieros netos excluidos derivados, registraron un cargo de MM\$8.155, unos MM\$501 superior a los de igual período del año anterior. A nivel de costos financieros netos totales (incluidos aquellos incorporados en el costo de la venta por ser costo operacional para las sociedades de giro financiero), el cargo acumulado asciende a los MM\$9.833, lo que es MM\$51 menor que igual período del año anterior. Al determinar los costos financieros netos totales excluidos derivados, el cargo asciende a los MM\$8.950, lo que corresponde a MM\$268 superior a igual período del año pasado. La principal diferencia en estos casos corresponde a intereses por efectos de comercio colocados en enero de este año.

A nivel de trimestre, los costos financieros netos registraron un cargo de MM\$3.798, lo que es MM\$1.329 mayor que igual trimestre del año anterior. Aislado el desempeño más bajo de derivados por MM\$419, los costos financieros netos excluidos derivados, registraron un cargo de MM\$3.309, equivalente a MM\$910 mayor que igual trimestre del año pasado. A nivel de costos financieros netos totales, el cargo acumulado asciende a los MM\$4.054, lo que es MM\$1.433 superior que igual trimestre del año anterior. Al determinar los costos financieros netos totales excluidos derivados, el cargo asciende a los MM\$3.564, lo que es MM\$1.014 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 abono por MM\$1.125, lo que es MM\$273 inferior a igual período del año pasado, debido a menor caída de tipo de cambio que durante igual período del año pasado.

Por su parte el resultado por unidad de reajuste registra un cargo por MM\$490, unos MM\$397 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\$786, lo que es MM\$43 mejor que igual período del año pasado.

Sobre el resultado por unidad de reajuste, el cargo por MM\$9 es MM\$246 mejor que igual período del año pasado por la misma razón expuesta en el cargo acumulado.

j) Ganancia (pérdida)

A nivel acumulado, la pérdida del ejercicio ascendió a los MM\$1.293, lo que es MM\$1.480 inferior que igual período del año pasado, resultado que se explica tanto por la pérdida antes de impuesto por MM\$860 (MM\$700 de menor resultado que el año pasado) como por cargo por impuesto de MM\$433 (MM\$780 de mayor impuesto que el año pasado, principalmente por efecto no recurrente 2017 así como menor IPC). Esta pérdida antes de impuesto se compone de un cargo no operacional de MM\$8.344 (MM\$2.134 mejor que el año pasado), que es superior al resultado operacional de MM\$7.484 (que es MM\$2.834 inferior que igual período del año pasado). Esta

disminución en resultado operacional se debe a los mayores gastos de administración por MM\$4.645, contenidos por aumento en la contribución por MM\$1.648.

A nivel de trimestre, la pérdida del ejercicio alcanzó los MM\$880, originado principalmente por el impuesto a la ganancia de MM\$618 (efecto no recurrente del trimestre), contenido por la ganancia antes de impuesto de MM\$262. Este resultado antes de impuesto es la combinación de un cargo no operacional por MM\$2.594 (cargo MM\$531 inferior al de igual trimestre del año pasado), y un resultado operacional de MM\$2.331 (que es MM\$1.827 inferior a igual trimestre del año pasado). Esta disminución se explica por mayores gastos de administración por MM\$1.515, para una variación de ganancia bruta de MM\$280.

k) EBITDA

A nivel acumulado alcanzó los MM\$16.246, lo que es 15,5% inferior a igual período del año anterior o MM\$2.973. Esta disminución tiene su origen en las mismas diferencias que explican el menor resultado operacional, principalmente aumento de gastos para bajo crecimiento en contribución.

A nivel de trimestre, el EBITDA alcanza los MM\$5.302, lo que es 25,5% inferior a igual trimestre del año anterior o MM\$1.811. Esta baja se debe al efecto compuesto de la menor contribución de los 3 negocios durante el trimestre, así como el aumento de los gastos.

2.- Información financiera por segmentos

al 30 de septiembre de 2017 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	226.265	69.126	33.624	(23.857)	305.159
Costo de ventas	(165.712)	(50.587)	(21.250)	23.458	(214.091)
Margen bruto	60.553	18.540	12.374	(399)	91.069
Gastos de administración, ventas y otros	(60.239)	(8.052)	(15.693)	399	(83.585)
Depreciación y amortización	6.029	751	1.983	-	8.762
EBITDA	6.344	11.239	(1.336)	-	16.246
Costos financieros netos	1.142	(9.979)	(202)	-	(9.039)
Impuesto a la renta	(624)	(714)	905	-	(433)
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	140.072	178.555	54.277	(5.502)	367.402
Deudores comerciales y derechos por cobrar	7.974	128.184	1.612	-	137.771
Inventarios	54.134	-	10.751	-	64.885
Propiedades, plantes y equipos	27.141	122	11.254	-	38.517
Intangibles distintos de plusvalía	15.066	5.265	5.464	-	25.794
Plusvalía	-	-	15.650	-	15.650
Total Pasivo del Segmento	95.403	134.997	11.875	-	236.773
Otros pasivos financieros, corrientes	14.602	14.275	-	-	28.877
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	52.889	9.781	4.535	-	67.205
Otros pasivos financieros, no corrientes	6.717	110.797	(6)	-	117.507
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	(2.411)	23.504	644	(4.952)	16.785
Flujo de efectivos de inversión	3.908	(13.427)	(3.251)	5.529	(7.242)
Flujo de efectivos de financiamiento	(1.073)	(5.870)	2.429	(577)	(5.091)

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 analizar 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 27 de los estados financieros consolidados del presente ejercicio.

3.- Estado de situación financiera

a) Activos

Balance	30-sep-17	31-dic-16	Var sep-dic		Var jun-jun	
	MM\$	MM\$	MM\$	%	MM\$	%
Activos corrientes	192.600	223.213	(30.612)	(13,7%)	7.541	4,1%
Activos no corrientes	174.802	164.274	10.528	6,4%	22.130	14,5%
Activos totales	367.402	387.487	(20.085)	(5,2%)	29.670	8,8%

i) Activos corrientes

Comparando contra el cierre de diciembre del año anterior, la disminución de MM\$30.612 se explica principalmente por la disminución de MM\$30.002 de deudores comerciales, asociado a la venta de cartera al FIP II. Adicionalmente y dada la estacionalidad del negocio, se produce una disminución en otros activos financieros corrientes por MM\$10.702 (diciembre se dispone la caja para pago de proveedores del año siguiente), así como aumento de inventarios por MM\$8.868, dado que diciembre luego de Navidad, es cuando queda el menor stock de mercadería.

ii) Activos no corrientes

El aumento de MM\$10.528 de activos no corrientes se explica principalmente por la colocación del FIP II en agosto, con lo cual se contabiliza la inversión en cuotas serie B subordinada del FIP II por MM\$8.980.

b) Pasivos y patrimonio

Pasivos	30-sep-17	31-dic-16	Var sep-dic		Var (acum-acum)	
	MM\$	MM\$	MM\$	%	MM\$	%
Pasivos corrientes	107.673	134.852	(27.179)	(20,2%)	19.662	22,3%
Pasivos no corrientes	129.100	120.418	8.682	7,2%	7.451	6,1%
Deuda financiera neta ¹	128.007	122.262	5.745	4,7%	(81.654)	(38,9%)
Patrimonio	130.629	132.217	(1.588)	(1,2%)	2.558	2,0%

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

i) Pasivos corrientes

La disminución de MM\$27.179 se explica principalmente por la estacionalidad del negocio, donde cuentas comerciales y otras cuentas por pagar disminuye en MM\$13.981, debido al pago de la mercadería comprada a fin del año pasado. Adicionalmente con los fondos provenientes de la venta de cartera al FIP II, se realiza amortización de pasivos financieros corrientes, lo que muestra una diferencia contra diciembre de MM\$8.859.

ii) Pasivos no corrientes

El aumento de MM\$8.682 se explica principalmente por la valorización al cierre de septiembre 2017 de MM\$10.688 en Efectos de Comercio, colocados a descuento el pasado 6 de enero en 5 Series, por un capital total de MM\$12.500, con vencimientos entre junio y agosto de 2019.

iii) Deuda financiera neta

El aumento de MM\$5.745 en la deuda financiera neta, se explica principalmente por la disminución de MM\$10.702 en otros activos financieros corrientes (principalmente liquidación de fondos mutuos), dado que el movimiento entre pasivos financieros corrientes (disminución en MM\$8.859 por pago de deuda) y pasivos financieros no corrientes (aumento de MM\$8.356 por colocación Efectos de Comercio), prácticamente se netean.

iv) Patrimonio

La disminución de MM\$1.588 se debe principalmente a la pérdida del ejercicio por MM\$1.293

c) **Indicadores financieros**

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	30-sep-17	31-dic-16	Variación
Liquidez corriente ⁽¹⁾	Veces	1,79x	1,66x	0,13
Razón ácida ⁽²⁾	Veces	1,19x	1,24x	(0,05)

(1) *Activos corrientes / pasivos corrientes.*

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

El ratio (y covenant) de liquidez corriente mejora en 0,13x, principalmente debido al pago de mercadería de fin de año además de disminución de pasivos financieros corrientes.

Razón ácida se mantiene estable.

ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	30-sep-17	31-dic-16	Variación
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,81x	1,93x	(0,12)
Razón de endeudamiento neto ⁽²⁾	Veces	1,67x	1,74x	(0,07)
Porción pasivo corriente ⁽³⁾	%	45,5%	52,8%	(735) pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado ⁽⁴⁾	Veces	4,56x	4,21x	0,36
Cobertura gastos financieros netos ⁽⁵⁾	Veces	2,58x	2,74x	(0,16)

(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).*

Las razones de endeudamiento así como de endeudamiento neto se mantienen estables.

La porción de pasivo corriente disminuye 735 pbs, principalmente por la emisión de Efectos de Comercio con vencimiento a 2 años y medio, además del pago de pasivos financieros corrientes.

El ratio (y covenant) deuda financiera neta a EBITDA ajustado asciende a 4,56x aumentando en 0,36, principalmente por el uso de caja (liquidación de Fondos Mutuos) para pago estacional de proveedores, adicional a una caída del EBITDA ajustado 12 meses móviles.

Por su parte, la cobertura de gastos financieros baja en 0,16, debido principalmente al aumento de gastos financieros producto de los Efectos de Comercio colocados en enero de 2017.

iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	30-sep-17	31-dic-16	Variación
Permanencia de inventario ⁽¹⁾	Días	88	82	7
Periodo promedio de cobro ⁽²⁾	Días	100	121	(21)
Periodo promedio de pago ⁽³⁾	Días	103	94	10

(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 aumenta en 7 días.

La disminución en los días de cobro, se explica por la disminución de cartera luego de la venta de una parte de ésta al FIP 2.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	30-sep-17	31-dic-16	Variación
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	2,1%	3,2%	(118) pbs
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	0,7%	1,2%	(48) pbs
Margen EBITDA ajustado ⁽³⁾	%	6,5%	6,8%	(34) pbs
Ingresos totales por m ² ⁽⁴⁾	UF/M ² /Mes	14,7	14,6	0,1
Ingresos retail por m ² ⁽⁵⁾	UF/M ² /Mes	10,9	10,9	(0,0)

(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 / M² de sala de venta / meses transcurridos / UF cierre*

La rentabilidad del patrimonio disminuye en 118pbs, debido a la caída de MM\$1.480 en la utilidad móvil de los últimos 12 meses, principalmente por el resultado 2017. En cuanto a la rentabilidad del activo, la disminución de 48pbs se explica por misma razón anterior.

El margen EBITDA ajustado de los últimos doce meses tuvo una disminución de 34pbs, principalmente por el desempeño 2017 explicado anteriormente.

En cuanto a los ingresos por metro cuadrado, se mantienen estables.

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 30 de septiembre de 2017, 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”. Al 30 de septiembre de 2017, el endeudamiento financiero neto alcanza los 4,56x

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

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 30 de septiembre de 2017, la razón corriente alcanza los 1,79x
- 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 30 de septiembre de 2017, el patrimonio alcanza las UF4.900.402

5.- Estado de flujo efectivo

	30-sep-17	30-sep-16	Var sep-sep	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujo de la operación	16.785	9.390	7.395	78,7%
Flujo de inversión	(7.242)	(2.412)	(4.830)	(200,2%)
Flujo de financiamiento	(5.091)	(14.330)	9.240	64,5%
Variación neta de efectivo	4.452	(7.352)	11.804	160,6%
Efecto de la variación en la tasa de cambio	3	2	1	47,1%
Efectivo al principio del ejercicio	4.769	10.636	(5.867)	(55,2%)
Efectivo al final del ejercicio	9.223	3.286	5.938	180,7%

El flujo de efectivo acumulado procedente de actividades de operación aumentó en MM\$7.395 en comparación a igual período del año pasado, principalmente por menor pago a proveedores durante período comparable y por venta de cartera al FIP II.

Los flujos de inversión fueron superiores que el año pasado en MM\$4.830, principalmente por la mayor inversión neta en propiedades plantas y equipo así como intangibles por MM\$2.560 (principalmente VISA así como desarrollo de nuevo centro de distribución). Adicionalmente, se registra compra de cuotas serie B del FIP II por MM\$10.000 y menor rescate de cuotas de FFMM por MM\$7.826

El flujo de financiamiento aumentó en MM\$9.240 respecto al año pasado, principalmente por la colocación de las Series de Efectos de Comercio en enero de este año, y menores pagos de préstamos que año pasado.

6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	30-sep-17	31-dic-16	Diferencia	Variación
Cartera bruta total	MM\$	121.466	158.040	(36.574)	(23,1%)
Índice de riesgo (1)	%	9,4%	7,7%		170 pbs
Cartera repactada	%	8,8%	5,7%		309 pbs
Clientes con saldo	N°	421.743	537.162	(115.419)	(21,5%)
Deuda promedio por cliente (2)	M\$	288	294	(6)	(2,1%)

(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\$36.574 respecto a diciembre 2016, se explica por la venta de cartera al FIP II realizada en agosto de 2017.

Tanto el aumento de riesgo como la proporción de cartera repactada, se relaciona con la estacionalidad del negocio, dado que fin de año es el período de menor riesgo en el año debido al peso de Navidad.

Finalmente los clientes con saldo, así como el cálculo de la deuda promedio por cliente, se ve afectada por la venta de cartera al FIP II.



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