



Análisis razonado

Estados financieros consolidados IFRS

AD Retail S.A. y filiales

al 31 de diciembre de 2016

Índice general

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

Resumen ejecutivo

- ✓ Ingresos de actividades ordinarias acumuladas alcanzan los MM\$425.378, aumentando un 6,1% 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 4,7%, MM\$5.712 de crecimiento que también se compone de aumento retail y disminución en servicios financieros por menor cartera comparable.
- ✓ Resultado operacional alcanza los MM\$17.182, MM\$394 más que igual período del año anterior, explicado por menores costos de distribución, contrarrestado por una baja en la contribución del negocio financiero y mayores gastos de administración.
- ✓ EBITDA acumulado alcanzó los MM\$28.971, mayor en MM\$1.609 que mismo periodo del año anterior.
- ✓ El resultado no operacional acumulado genera MM\$58 de mayor pérdida comparado a igual período del año anterior. Este monto incluye finiquitos no recurrentes por MM\$2.718 en 2016.
- ✓ Ganancia acumulada alcanza los MM\$4.199 quedando MM\$453 bajo el año anterior. Así mismo, la ganancia del trimestre aumentó en MM\$1.940 o un 93,6%.

Dentro de los principales resultados comerciales del año, destaca el desempeño de retail vestuario con crecimiento tanto de venta como en margen, así como el crecimiento del canal e-commerce especialmente en los cyber-day de mayo y noviembre. Por su parte el negocio financiero, a pesar de la menor cartera contable comparable por no consolidación del patrimonio separado y venta de cartera a un FIP¹, muestra un recupero de su comportamiento durante los dos últimos trimestres, disminuyendo así la menor contribución acumulada mostrada a mitad de año. Destaca en este negocio el lanzamiento a finales del último trimestre de la nueva tarjeta abc VISA, tarjeta de crédito en cuotas fijas, con acceso a todos los comercios Transbank del país.

Por su parte, los gastos de administración aumentan principalmente por remuneraciones (crecimiento en venta y reajustes salariales), así como mayores depreciaciones y arriendos producto de inauguraciones y reajustes de tarifas.

Por el lado no operacional, destaca la menor valorización de derivados que se contabiliza en costos financieros netos, así como el plan de retiro ejecutado durante el año.

A nivel de *covenants*, el indicador deuda financiera neta a EBITDA ajustado alcanzó las 4,31 veces, mostrando así un recupero de los efectos del fallo de la E.C.S. del año 2015.

Durante el año, la cadena abcdin cerró 6 locales mientras inauguró/remodeló 7, finalizando el año con 84 sucursales en 62.835 m² de sala de venta. Por su parte Dijon cerró 1, inauguró/remodeló 2, finalizando el año con 62 tiendas en 29.361 m² de sala de venta.

Un importante hito del año es el comienzo de la construcción durante el cuarto trimestre, del nuevo centro de distribución. Éste estará ubicado en Enea y contará con diseños eficientes de

¹ Fondo de inversión privado cuyo único activo es la cartera comprada a la filial COFISA

operación y sistemas de automatización, cambios necesarios para sostener el crecimiento proyectado de largo plazo.

Como hecho posterior, en enero de 2017 se realizó la colocación de 5 series de efectos de comercio por un total de MM\$12.500 a 2,5 años plazo. Esta nueva fuente de recursos aumenta la diversificación de financiamiento, y permite acceso a tasas competitivas en el mercado.

1.- Resultados consolidados

MM\$	4T'16	4T'15	Var. \$	Var. %	2016	2015	Var.	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	128.230	119.345	8.885	7,4%	425.378	400.896	24.482	6,1%
Costo de ventas	(90.201)	(85.085)	(5.116)	(6,0%)	(299.401)	(280.632)	(18.770)	(6,7%)
Ganancia bruta	38.029	34.260	3.769	11,0%	125.977	120.264	5.712	4,7%
<i>Margen %</i>	29,7%	28,7%	95		29,6%	30,0%	(38)	
Costos de distribución	(1.249)	(1.407)	158	11,2%	(4.880)	(5.592)	712	12,7%
<i>Costos de distribución / venta bienes y servicios</i>	1,7%	2,1%	(44)		2,2%	2,8%	(62)	
Gastos de administración	(28.442)	(25.989)	(2.453)	(9,4%)	(103.914)	(97.884)	(6.030)	(6,2%)
<i>Gastos de administración / ingresos</i>	22,2%	21,8%	40		24,4%	24,4%	1	
Resultado operacional	8.338	6.865	1.473	21,5%	17.182	16.788	394	2,3%
<i>Margen operacional %</i>	6,5%	5,8%	75		4,0%	4,2%	(15)	
Otras ganancias (pérdidas)	205	(217)	422		(1.928)	(1.551)	(376)	(24,3%)
Costos financieros netos	(2.988)	(1.773)	(1.216)	(68,6%)	(10.371)	(5.121)	(5.250)	(102,5%)
Diferencias de cambio	311	(1.005)	1.316		1.710	(3.034)	4.743	
Unidades de reajuste	(195)	(367)	172	46,9%	(1.082)	(1.908)	826	43,3%
Resultado no operacional	(2.667)	(3.362)	695	20,7%	(11.672)	(11.614)	(58)	(0,5%)
Resultado antes de impuesto	5.671	3.503	2.168	61,9%	5.510	5.174	336	6,5%
Impuesto a las ganancias	(1.659)	(1.432)	(227)	(15,9%)	(1.311)	(522)	(789)	(151,0%)
Ganacia (pérdida)	4.012	2.072	1.940	93,6%	4.199	4.652	(453)	(9,7%)
Depreciación y amortización	2.887	2.592	295	11,4%	11.788	10.573	1.215	11,5%
EBITDA*	11.224	9.457	1.768	18,7%	28.971	27.361	1.609	5,9%
<i>Margen EBITDA %</i>	8,8%	7,9%	83		6,8%	6,8%	(1)	
Intereses en costo de venta	320	653	(333)	(51,0%)	1.348	2.629	(1.281)	(48,7%)
EBITDA ajustado**	11.749	9.893	1.857	18,8%	28.391	28.439	(48)	(0,2%)
<i>Margen EBITDA ajustado %</i>	9,2%	8,3%	87		6,7%	7,1%	(42)	

(*) 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 6,1% respecto de igual período 2015, equivalente a MM\$24.482 más que el año anterior. Según notas de los estados financieros, esto se descompone en un crecimiento de 10,5% en bienes y servicios o MM\$30.155. Al descomponerlo por negocio, el vestuario presenta un crecimiento de 27,5% o MM\$9.962, con SSS de 17,5%; y electro y deco-hogar muestra un crecimiento de 8,0% o MM\$20.193, con SSS de 5,3%, explicado en parte por líneas de telefonía, electrónica mayor y línea blanca, destacando el aporte del canal de e-commerce en el crecimiento anual. Por su parte retail financiero muestra un decrecimiento de 5,0% o MM\$5.673 menos, explicado principalmente por menores intereses devengados por MM\$6.623. Esta disminución se explica principalmente por MM\$9.292 de menor interés por no consolidación de la cartera securitizada desde marzo 2016, además de MM\$4.493 de menor interés por venta de cartera al FIP Cofisa LV 1² en junio 2015. Lo anterior es compensado con MM\$7.162 de mayor interés devengado por crecimiento de cartera propia. Cabe destacar que este menor ingreso comparable por no consolidación de patrimonio separado, tiene su contraparte a favor en menores provisiones.

² Fondo de inversión privado cuyo único activo es la cartera comprada a la filial COFISA. Este resultado es efecto neto entre MM\$5.883 de menor interés devengado, y MM\$1.390 de revalorización serie B, registrado desde este trimestre en resultado operacional.

Durante el trimestre, los ingresos aumentaron 7,4% o MM\$8.885 más que en el período comparable. Este crecimiento se descompone en un aumento de 8,6% en bienes y servicios o MM\$7.890 más (descompuesto en 22,5% de crecimiento en vestuario o MM\$2.636, y crecimiento de 6,6% en electro y deco-hogar o MM\$5.254, ambos por razones similares a las del crecimiento acumulado), y una mejor evolución del negocio de retail financiero con crecimiento de 3,6% o MM\$995, explicado en parte por el crecimiento de la cartera propia, por menor base de comparación del año pasado debido al efecto en ingresos del fallo de la E.C.S.

b) Costos de venta

Los costos de venta acumulados aumentaron un 6,7% o MM\$18.770 en comparación al año pasado. Esto se descompone de un aumento de 9,3% o MM\$21.012 en bienes y servicios (descompuesto en aumento de 21,6% en vestuario o MM\$4.723; y aumento de 8,0% o MM\$16.289 en electro y deco-hogar, ambos alineados con el incremento de venta), y una disminución de 4,0% en los costos de retail financiero o MM\$2.242, explicado principalmente por menores provisiones por MM\$3.032 (efecto neto de la menor provisión por no consolidación cartera securitizada por MM\$8.230, menor provisión por cartera vendida en junio 2015 al FIP por MM\$2.903, mayor provisión por crecimiento de cartera propia) y menor costo financiero operacional por MM\$1.074 principalmente por no consolidación de intereses del Bono Securitizado. Lo anterior es contrarrestado principalmente por mayores costos de cobranza, seguros y colocación de las nuevas tarjetas abc VISA por MM\$1.776.

Durante el trimestre, los costos aumentaron 6,0% o MM\$5.116; menor al crecimiento en ventas. Este incremento se descompone en aumento de 7,7% o MM\$5.505 en bienes y servicios (compuesto de un aumento de 27,2% en vestuario o MM\$1.707 también relacionado a mayor venta en trimestre; y aumento de 5,9% o MM\$3.798 en electro y deco-hogar), y una disminución de 2,8% o MM\$388 en retail financiero.

c) Ganancia bruta

La ganancia bruta acumulada aumentó en 4,7% o MM\$5.712 más que el año pasado, alcanzando los MM\$125.977. Este resultado se compone de un crecimiento de 14,5% en bienes y servicios o MM\$9.143 más, contrarrestado por un decrecimiento de 6% o MM\$3.431 menos en retail financiero.

El aumento de la ganancia en bienes y servicios se compone de un crecimiento de 36,4% en vestuario o MM\$5.238 más, explicado tanto por el aumento de la venta, así como un mayor margen el cual aumentó en 280 pbs producto de mejor rotación de inventario y propuesta comercial; y un crecimiento del 8% o MM\$3.905 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 netos entre menores ingresos y menores provisiones de la no consolidación de la cartera securitizada y por la cesión de cartera al FIP, por MM\$1.074 y MM\$986 respectivamente.

A nivel de trimestre, la ganancia aumentó un 11,0% o MM\$3.769 más. Esta variación se compone de un crecimiento de 11,7% en bienes y servicios o MM\$2.385 más, además de un crecimiento de 10% o MM\$1.384 en retail financiero.

El aumento trimestral de contribución de bienes y servicios, se compone de un crecimiento de 17,0% en vestuario o MM\$929 más, explicado por mayor venta ya que el margen disminuyó 207 pbs; y un aumento de 9,8% en electro y deco-hogar o MM\$1.456 más. En cuanto al negocio retail financiero, el mejor desempeño se genera al comparar con el trimestre del año pasado en que se reconocieron menores ingresos producto del fallo antes mencionado.

d) Costos de distribución

Los costos acumulados disminuyeron en 12,7% o MM\$712 menos, pasando de representar un 2,8% de la venta de bienes y servicios a un 2,2% de éstos. A nivel de trimestre, el costo disminuyó 11,2% equivalente a MM\$158 menos, pasando de representar un 2,1% a un 1,7% de las ventas de bienes y servicios. Los resultados anuales se deben a gestiones de eficiencia en traslado de mercadería así como en retornos de productos.

Según lo planificado, en el último trimestre comenzó la construcción del nuevo centro de distribución, cuya entrega se espera sea a finales de 2017, para entrar completamente en operación a comienzos de 2018.

e) Gastos de administración

Los gastos acumulados aumentaron 6,2% o MM\$6.030, manteniéndose en un 24,4% de los ingresos. El mayor gasto se explica principalmente por MM\$1.644 de mayores gastos generales, arriendos y gastos comunes (tarifas indexadas a la UF, reajuste anual de tarifas, nuevas aperturas a finales de 2015, mayor consumo energía), así como también MM\$1.215 de mayores depreciaciones y amortizaciones (también asociadas a inauguraciones y equipamiento de tiendas). Adicionalmente, aumento de MM\$1.587 en remuneraciones, asociadas a mayores ventas de bienes y servicios y ajustes salariales post negociaciones colectivas (a pesar de la disminución de dotación realizada durante el año).

A nivel de trimestre, los gastos aumentaron 9,4% o MM\$2.453, subiendo su índice de 21,8% a 22,2% de los ingresos totales. Al igual que en el resultado acumulado, la variación en monto se explica principalmente por remuneraciones, depreciaciones y arriendos de inauguraciones realizadas en el último trimestre.

f) Resultado operacional

Con todo, a nivel acumulado, el resultado prácticamente se mantuvo aumentando un 2,3% o MM\$394. Lo anterior es efecto combinado de mayor contribución (MM\$5.712) y menores costos de distribución (MM\$712), contrarrestado por mayores gastos de administración (MM\$6.030).

A nivel trimestral, el resultado es MM\$1.473 superior al año pasado o un 21,5% más, debido principalmente a la mayor contribución de MM\$3.769 (incluida una mayor contribución retail financiero por MM\$1.384) que contrarresta el aumento de MM\$2.453 en gastos de administración, principalmente por Navidad.

g) Otras ganancias (pérdidas)

El cargo acumulado este año asciende a MM\$1.928, de los cuales, MM\$2.718 corresponden a efecto no recurrente por plan de retiro y reestructuración de 454 colaboradores durante el año, compensado principalmente por MM\$1.183 de ajuste de gastos de ejercicios anteriores y de documentos por recibir. Por su parte, el cargo acumulado del año anterior asciende a MM\$1.551, explicados principalmente por MM\$1.348 de reconocimiento de menores ingresos realizado en septiembre por fallo E.C.S. La diferencia entre estos montos genera un mayor cargo que el año pasado por MM\$376.

A nivel de trimestre, la diferencia de MM\$422 respecto del año anterior se explica principalmente por los mismos ajustes de gastos y documentos por recibir en el trimestre, que explican la diferencia anual.

h) Costos financieros netos

Los costos financieros netos acumulados registraron un cargo de MM\$10.371, comparados con los MM\$5.121 de cargo del año anterior. La diferencia se explica principalmente por MM\$5.088 de mayor cargo por derivados (que como se explica más adelante, compensan menor cargo por diferencia de cambio y unidad de reajuste por MM\$4.942). A nivel de costos financieros netos totales (incluidos aquellos incorporados en el costo de venta por ser gasto de sociedades del giro financiero), el cargo acumulado asciende a MM\$11.719, mayor en MM\$3.969 que el año anterior. Neto de derivados, el costo financiero acumulado es MM\$1.119 inferior al año anterior, diferencia que se explica principalmente por el devengo de interés del saldo de precio de la venta de la serie subordinada por MM\$670

A nivel de trimestre, el costo financiero neto tiene un mayor cargo por MM\$1.216, los cuales se explican principalmente por MM\$371 de reclasificación Serie B del FIP, y MM\$202 de mayor cargo por derivados. A nivel de costos financieros totales, el cargo acumulado asciende a MM\$3.308, mayor en MM\$883 que el año anterior, explicado por las mismas razones recién expuestas.

i) Diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste

La diferencia de cambio acumulada mejoró en MM\$4.743, mientras que a nivel de trimestre lo hizo en MM\$1.316, ambos en comparación a igual período del año anterior. Este resultado es una combinación de efectos, donde destaca el comportamiento del tipo de cambio durante el período evaluado.

En cuanto a la variación por unidad de reajuste, a nivel acumulado mejoró en MM\$826 mientras que a nivel trimestral lo hizo en MM\$172, Ambos efectos se explican principalmente por una mayor inflación durante 2015 en comparación a 2016.

j) Ganancia (pérdida)

La ganancia acumulada alcanzó los MM\$4.199, siendo MM\$453 inferior al resultado anual del año pasado. Este menor desempeño tiene su principal explicación en mayores impuestos por MM\$789 (explicados principalmente por menores ajustes de gastos tributarios de años anteriores por

MM\$610), ya que antes de impuesto el resultado es MM\$336 mejor que el año pasado. El resultado antes de impuesto es la combinación de MM\$394 de mejor resultado operacional explicado anteriormente, contrastado con MM\$58 de menor resultado no operacional acumulado. Este último es principalmente el balance entre MM\$5.088 de menor resultado por derivados, y MM\$5.569 de mejor resultado por tipo de cambio y unidad de reajuste.

A nivel trimestral, la ganancia alcanza los MM\$4.012, unos MM\$1.940 superior a igual trimestre del año anterior. Este resultado se explica por un mayor resultado antes de impuesto MM\$2.168, debido principalmente a un mejor resultado operacional por MM\$1.473, así como un mejor resultado no operacional por MM\$695.

k) EBITDA

A nivel acumulado alcanzó los MM\$28.971, experimentando un aumento de MM\$1.609 o 5,9%. Este incremento se debe principalmente al crecimiento de la operación retail y a la mantención del margen en un 6,8%. Por su parte a nivel trimestral aumentó en MM\$1.768, explicado por mejor resultado operacional del trimestre por MM\$1.473.

2.- Información financiera por segmentos

al 31 de diciembre de 2016 (MM\$)	Retail Electro- Decohogar	Retail Financiero	Retail Vestuario	Eliminaciones	Total Segmentos
Estado de Resultados:					
Ingresos ordinarios	325.208	75.706	46.250	(21.786)	425.378
Costo de ventas	(232.794)	(57.361)	(26.639)	17.393	(299.401)
Margen bruto	92.414	18.345	19.611	(4.393)	125.977
Gastos de administración, ventas y otros	(83.917)	(8.567)	(20.704)	4.393	(108.794)
Depreciación y amortización	8.904	533	2.351		11.788
EBITDA	17.400	10.312	1.258	-	28.971
Costos financieros netos	3.614	(13.711)	(274)	-	(10.371)
Impuesto a la renta	(1.937)	589	36	-	(1.311)
Estado de Situación Financiera:					
Total Activo del Segmento	138.823	200.181	48.694		387.487
Deudores comerciales y derechos por cobrar	7.063	163.020	856		170.939
Inventarios	43.426	-	12.591		56.017
Propiedades, plantas y equipos	27.535	169	11.015		38.719
Intangibles distintos de plusvalía	14.375	5.276	5.605		25.255
Plusvalía	-	-	15.650		15.650
Total Pasivo del Segmento	114.951	133.288	7.242		255.269
Otros pasivos financieros, corrientes	14.810	22.926	-		37.736
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	69.523	6.167	5.496		81.185
Otros pasivos financieros, no corrientes	7.045	102.098	8		109.152
Estado de Flujo de Efectivo:					
Flujo de efectivos de operación	29.986	(16.001)	(8.912)	13.026	18.100
Flujo de efectivos de inversión	(28.971)	13.561	10.132	(17.015)	(22.293)
Flujo de efectivos de financiamiento	(3.028)	(1.144)	(1.490)	3.989	(1.673)

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

Activos	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Activos Corrientes	223.213	252.144	(28.931)	(11,5%)
Activos No Corrientes	164.274	148.866	15.408	10,4%
Total Activos	387.487	401.010	(13.523)	(3,4%)

i) Activos corrientes

La disminución de MM\$28.931 se explica principalmente por una disminución de MM\$22.531 en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar debido a la no consolidación de la cartera securitizada desde marzo, y una disminución de MM\$13.851 en las cuentas de efectivo y equivalente al efectivo así como de otros activos financieros corrientes, producto que el año pasado se terminó con más caja debido a créditos tomados a fin de año para pago de proveedores primer día hábil del año 2016. Estos montos son contrarrestados por MM\$6.642 de mayor inventario final, producto del crecimiento del negocio *retail*.

ii) Activos no corrientes

El aumento en MM\$15.408 se explica principalmente por MM\$11.859 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas producto del saldo precio por venta de la serie subordinada del PS26³, además de MM\$1.389 explicados principalmente por revalorización mensual de la Serie B del FIP, resultado que se refleja en la operación de retail financiero.

b) Pasivos y patrimonio

Pasivos y Patrimonio	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Pasivos Corrientes	134.852	125.803	9.049	7,2%
Pasivos No Corrientes	120.418	145.684	(25.266)	(17,3%)
Patrimonio	132.217	129.523	2.695	2,1%
Total Pasivos y Patrimonio	387.487	401.010	(13.523)	(3,4%)
Deuda Financiera Neta⁽¹⁾	122.262	132.716	(10.453)	(7,9%)

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

³ Patrimonio Separado 26: Entidad de Bci Securitizadora que emite el Bono Securitizado en el mercado, y que emite el bono subordinado que Cofisa vendió a los accionistas controladores en marzo de 2016.

i) Pasivos corrientes

El aumento de MM\$9.049 se compone principalmente de mayores cuentas por pagar por MM\$4.177 producto del crecimiento del negocio *retail*, así como mayores pasivos por impuesto por MM\$3.978, principalmente por la generación de IVA débito, producto del aumento de la venta de fin de año.

ii) Pasivos no corrientes

La disminución en MM\$25.266 se explica principalmente por la no consolidación de la deuda del patrimonio separado N°26 por MM\$26.100.

iii) Deuda financiera neta

La disminución de MM\$10.453 se explica principalmente por la mayor baja en los pasivos financieros largo plazo por MM\$26.671 (principalmente deuda del PS26), compensado con una disminución en efectivo y equivalente al efectivo así como otros activos financieros corrientes por MM\$13.851.

iv) Patrimonio

El aumento de MM\$2.695 se explica principalmente por el efecto neto del resultado acumulado del ejercicio menos provisión de dividendos por total de MM\$2.877.

c) **Indicadores financieros**

i) Liquidez

Indicadores	Unidades	31-dic-16	31-dic-15	Variación
Liquidez corriente ⁽¹⁾	Veces	1,66x	2,00x	(0,35)
Razón ácida ⁽²⁾	Veces	1,24x	1,61x	(0,37)

(1) Activos corrientes / pasivos corrientes.

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

La disminución de liquidez corriente por 0,35 se explica principalmente por la menor cartera, así como el menor efectivo y equivalente al efectivo que diciembre del año pasado.

Por el lado de la razón ácida, ésta disminuye 0,37 principalmente por la misma razón.

ii) Endeudamiento

Indicadores	Unidades	31-dic-16	31-dic-15	Variación
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	Veces	1,93x	2,10x	(0,17)
Razón de endeudamiento neto ⁽²⁾	Veces	1,74x	1,84x	(0,10)
Porción pasivo corriente ⁽³⁾	%	52,8%	46,3%	649 pbs
Deuda financiera neta a EBITDA ajustado ⁽⁴⁾	Veces	4,31x	4,67x	(0,36)
Cobertura gastos financieros netos ⁽⁵⁾	Veces	2,42x	2,43x	(0,00)

(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).

Las razones de endeudamiento así como de endeudamiento neto disminuyen en 0,17 y 0,10 veces respectivamente, principalmente por la disminución de deuda largo plazo por la no consolidación de la deuda del patrimonio separado.

La porción de pasivo corriente aumenta 649 pbs principalmente por la disminución de pasivos de largo plazo por la deuda del patrimonio separado, además de un aumento de pasivos corto plazo principalmente por proveedores debido al crecimiento del negocio.

El ratio (y *covenant*) deuda financiera neta a EBITDA ajustado alcanzó 4,31 veces, mejorando 0,36 respecto a diciembre del año anterior, principalmente por la recuperación del EBITDA ajustado posterior al fallo E.C.S., además de una disminución de la deuda financiera neta.

La cobertura de gastos financieros por su parte se mantiene estable.

iii) Capital de trabajo

Indicadores	Unidades	31-dic-16	31-dic-15	Variación
Permanencia de inventario ⁽¹⁾	Días	81,5	79,7	1,8
Periodo promedio de cobro ⁽²⁾	Días	161,3	231,7	(70,5)
Periodo promedio de pago ⁽³⁾	Días	93,5	94,0	(0,4)

(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 así como el período de pago se mantienen estables. Por su parte el período de cobro disminuye 71 días, por el efecto combinado de la disminución de la cartera promedio luego de la no consolidación de la cartera securitizada, así como el aumento de los ingresos tanto a nivel *retail*, como recupero de los ingresos financieros posteriores al fallo.

iv) Rentabilidad y eficiencia

Indicadores	Unidades	31-dic-16	31-dic-15	Variación
Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾	%	3,2%	3,6%	(37) pbs
Rentabilidad del activo ⁽²⁾	%	1,2%	1,3%	(7) pbs
Margen EBITDA ajustado ⁽³⁾	%	6,7%	7,1%	(42) pbs
Ingresos totales por m ² ⁽⁴⁾	UF/M ² /Mes	14,6	14,2	0,4
Ingresos retail por m ² ⁽⁵⁾	UF/M ² /Mes	10,9	10,2	0,7

(1) Ganancia/(pérdida) (UDM) / Patrimonio promedio ultimos 4 trimestres

(2) Ganancia/(Pérdida) (UDM) / Activo Promedio ultimos 4 trimestres

(3) EBITDA ajustado (UDM) / Ingresos de actividades ordinarias (UDM)

(4) Ingresos totales del periodo / M2 de sala de venta / 12 / UF cierre.

(5) Ingresos por venta de bienes y servicios (nota 22) del periodo / M² de sala de venta / meses transcurridos / UF cierre

Los indicadores de ROE y ROA disminuyen principalmente por la menor utilidad acumulada y mayor patrimonio en el caso del ROE.

El margen EBITDA ajustado continuó recuperando eficiencia durante el año, quedando 42 pbs por debajo que igual período del año anterior. El menor margen se explica principalmente por el mayor cargo de "otras ganancias (pérdidas)" por MM\$376, principalmente por las reestructuraciones de personal. Lo anterior revierte el mejor resultado operacional acumulado por

MM\$394, ya que a nivel de depreciaciones e intereses en costo de la venta, la variación es MM\$66.

En cuanto a los ingresos por metro cuadrado, a nivel total tuvieron un alza de 0,4, mientras que a nivel retail, el aumento fue de 0,7 UF por m² (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 31 de diciembre de 2016 la relación de endeudamiento neto es de 1,74x y la relación de endeudamiento financiero neto es 4,31x, según lo indicado en la tabla del apartado 3.c.ii.

5.- Estado de flujo efectivo

Principales Flujos de Efectivo	31-dic-16	31-dic-15	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de la operación	18.100	30.831	(12.732)	(41,3%)
Flujos de inversión	(22.293)	(37.487)	15.194	(40,5%)
Flujos de financiamiento	(1.673)	12.015	(13.688)	(113,9%)
Variación neta de efectivo	(5.867)	5.359	(11.225)	(209,5%)
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(1)	(6)	5	
Efectivo al principio del periodo	10.636	5.283	5.353	101,3%
Efectivo al final del periodo	4.769	10.636	(5.867)	(55,2%)

El flujo de efectivo acumulado procedente de actividades de operación disminuyó en MM\$12.732 durante el período acumulado a diciembre, principalmente por los pagos de reestructuración de personal, además de mayores egresos netos por impuestos.

Los flujos de inversión fueron menores que el año pasado en MM\$15.194, principalmente por el mayor flujo de "Otras entradas(salidas) de efectivo" por MM\$14.629 durante 2016, las que corresponden principalmente a liquidación de fondos mutuos realizada para pagar proveedores a comienzos de año.

El flujo de financiamiento Disminuyó en MM\$13.688 respecto al año pasado, principalmente por mayor financiamiento neto en 2015 respecto de 2016, año en que se anticipó deuda en diciembre por el aumento de ITE.

6.- Indicadores de crédito

Indicador	Unidad	31-dic-16	31-dic-15	Variación
Cartera bruta total	MM\$	158.040	193.705	(18,4%)
Índice de riesgo ⁽¹⁾	%	7,7%	7,6%	10 pbs
Cartera repactada	%	5,7%	6,9%	(112) pbs
Tarjetas con saldo	N°	510.793	678.267	(24,7%)
Deuda promedio por cliente ⁽²⁾	M\$	309,4	285,6	8,3%

(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 18,4% comparado a diciembre del año 2015, que tiene su principal explicación en la no consolidación de la cartera securitizada. En cuanto al índice de riesgo, éste se mantiene estable.

La disminución de las tarjetas con saldo se relaciona también con la no consolidación de la cartera securitizada. Por su parte el aumento de la deuda promedio es el resultado de las políticas comerciales que aplica la compañía con sus clientes.



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