

CASO: ESTALLIDO SOCIAL DEL 18 DE OCTUBRE: ¿ES EL GOLPE QUE CAUSARÁ EL KNOCKOUT A LA COMPAÑÍA AD RETAIL?*

CASE: THE 10/18 CHILEAN RIOTS. IS IT THE KNOCKOUT FOR AD RETAIL?

Francisco Sánchez^a • Juan Pablo Torres^b

Clasificación: empírico – estudio de caso

Recibido: 3-junio-2020 / Revisado: 22-julio-2020/Aceptado: 21-agosto-2020

Resumen

Este caso relata la crisis financiera de AD Retail, un *holding* que operaba en el sector del *retail* chileno. El *holding* AD Retail ha mostrado un deterioro en sus indicadores financieros desde finales del 2015, pero la situación se agudizó entre el 2017 y el 2018. Las consecuencias del estallido social que se detonó en octubre del 2019 en Chile intensificaron los problemas financieros de la compañía. El estallido social afectó los márgenes de la empresa y generó menores niveles de recaudación, lo que se tradujo en una liquidez insuficiente para cumplir con sus obligaciones de pago. Esto llevó al Directorio, el 24 de diciembre del 2019, a tomar la decisión de someterse de forma voluntaria a la ley de quiebras e iniciar una reestructuración de sus pasivos y activos, lo que permitiera la viabilidad de la compañía. Tras esta decisión, Pablo Turner, presidente del Directorio de AD Retail, percibía que acogerse a la ley de quiebras cambiaría el plan estratégico 2020-2022 que había sido aprobado en septiembre del 2019 y cuyo objetivo era volver a tener utilidades en el 2020. En particular, Turner se preguntaba, ¿por qué Dijon no había generado el valor corporativo esperado tras su adquisición en el 2013?, ¿por qué el *holding* no pudo hacer frente a los efectos causados por el estallido social?, ¿era el plan estratégico 2020-2022 acorde a la situación que estaba atravesando la compañía?, ¿qué alternativas tenía AD Retail para salir de la crisis financiera? Aunque su mayor preocupación era si el estallido social se extendería durante el 2020 y sus posibles consecuencias para la economía chilena, lo que llevó a preguntarse a Turner: ¿es la hora del cierre definitivo de AD Retail?.

Palabras clave: estallido social, insolvencia financiera, reestructuración, plan estratégico.

Abstract

This case shows the financial crisis of AD Retail, which is a holding company that operated in the Chilean retail sector. Although the consequences of the social crisis in October 2019 in Chile, led the Board to make the decision to voluntarily submit to bankruptcy, Pablo Turner, Chairman of the Board of AD Retail, is reflecting the potential scenarios if the Chilean social crisis deepens in 2020. Hence, he was wondering whether the company should suspend temporarily the strategic plan 2020-2022 on 24th of December of 2019. He was worried about the consequences of accepting bankruptcy under the O-19 Chilean riots scenario, but above all he reflects about what are the alternatives to overcome the bankruptcy while the social crisis is spreading throughout Chile? And whether or not it is time to shut down?.

Keywords: Social crisis, financial insolvency, restructuring, strategic plan.

^a Departamento de Administración, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile, Santiago, Chile. Correo electrónico: fsanchez@fen.uchile.cl

^b Departamento de Administración, Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile, Santiago, Chile. Correo electrónico: jtorresc@fen.uchile.cl

* Las notas de enseñanza de este caso están disponibles. Por favor contactar a los autores directamente.

Introducción

Era el día 24 de diciembre del 2019, víspera de navidad. Pablo Turner, presidente del Directorio de la compañía chilena AD Retail, manejaba su auto rumbo a las oficinas corporativas de la compañía, ubicadas en Nueva de Lyon 72, piso 6, Providencia, con el fin de asistir a la sesión extraordinaria de Directorio que iba a celebrarse horas más tarde. Él estaba muy preocupado, ya que era una reunión clave para el futuro de la compañía y en la que se votaría si las sociedades que componen AD Retail (Abcdin y Dijon) debían someterse de forma voluntaria al Procedimiento de Reorganización Concursal de la Empresa Deudora con el objetivo de negociar una reestructuración de sus pasivos y activos que permitiera la viabilidad a largo plazo del grupo (AD Retail, 2019e).

El Directorio decidió votar de forma unánime a favor de esta iniciativa, justificando su decisión en las consecuencias que provocó el estallido social que se inició el 18 de octubre del 2019. En particular, el Directorio de AD Retail, en un comunicado a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) señaló que la crisis social “generó un importante impacto en la operación de ambas sociedades y que se tradujo en 67 eventos de saqueos, robos e incendios en 39 tiendas” (*Diario Estrategia*, 30 de diciembre 2019). Estos sucesos redujeron significativamente el flujo de caja de estas sociedades, lo que imposibilitó cumplir con sus obligaciones de pago (AD Retail, 2019e).

Sin embargo, la viabilidad de la compañía estaba cuestionada en el mercado desde mucho antes del estallido social. Una señal contundente de esto fue la disminución de la clasificación de riesgo de BBB- a BB+ en septiembre del 2019 por parte de la clasificadora de riesgo Feller Rate. Según Feller Rate, esta decisión “responde al deterioro en la generación operacional de la compañía, que llevaría a un deterioro de los indicadores crediticios, por sobre el escenario base” (Feller Rate, 2019b). Así, con esta clasificación AD Retail pasaba a ser considerada una compañía especulativa o “basura” (*Diario Estrategia*, 30 de diciembre 2019).

Una vez informada a la CMF y a la prensa la decisión que tomó el Directorio, Turner se sentó en su oficina por más de una hora meditando sobre lo acontecido. Él sabía que el estallido social tomó a todos por sorpresa, no obstante, lo que más lamentaba era que el plan estratégico 2020-2022, que había sido aprobado el mes anterior en el inicio del estallido social y que pronosticaba volver a tener números azules a partir del primer trimestre del año 2020 (Marticorena, 20 de octubre de 2019) quedaría en nada. Durante ese tiempo de meditación se preguntó: ¿por qué Dijon no había generado el valor corporativo esperado tras su adquisición en el 2013?, ¿por qué el

holding no pudo hacer frente a los efectos causados por el estallido social?, ¿era el plan estratégico 2020-2022 acorde a la situación que estaba atravesando la compañía? Finalmente, ¿qué alternativas tenía AD Retail para salir de la crisis financiera?

¿Qué era AD Retail?

AD Retail era un *holding* empresarial que operaba en el sector del *retail* chileno, controlado por los grupos de familias Yaconi y Santa Cruz, quienes en su conjunto mantenían el 94.6% del total de acciones en que estaba dividido el capital social de la compañía al cierre del año 2019 (AD Retail, 2020b). Esta compañía participaba en las áreas de venta al detalle y financiero, con cobertura en las 16 regiones de Chile, siendo su principal segmento de clientes los grupos socioeconómicos medios-bajos (C3-D). En el Anexo I se presenta una reseña histórica de AD Retail. El negocio minorista de la compañía operaba a través de las cadenas de tiendas Abcdin y Dijon. La primera cadena era especialista en electrónica y línea blanca; contaba con 74 tiendas en 50 287 m² de sala de venta al cierre del 2019. En cambio, Dijon se enfocaba en el segmento de vestuario de niño y mujer, y al cierre del 2019 contaba con 59 tiendas en 28 599 m² de sala de venta, aunque su volumen de operaciones era considerablemente menor comparado con Abcdin (AD Retail, 2020b; Feller Rate, 2019a). Por su parte, el negocio financiero se desarrollaba mediante el otorgamiento de créditos a sus clientes a través de la emisión de sus propias tarjetas de créditos (Abc, Abcdin y Abc Visa), de las cuales, al cierre del 2019, solo 533 160 mantenían saldo vigente de un total de casi cinco millones de tarjetas emitidas (AD Retail, 2020b). En el Anexo II se entregan antecedentes financieros de la compañía.

La adquisición de Dijon

Dijon era un especialista en vestuario, con una marca reconocida y una buena cobertura. AD Retail adquirió Dijon en el 2013 con el objetivo de diversificar de forma relacionada el negocio, así como para generar sinergias a nivel tanto de operaciones como de *back office*. Sin embargo, AD Retail tomó la decisión de no mezclar sus unidades de ventas, tal como lo hacen otras empresas del *retail* en su formato multitienda. Con esta decisión buscaba seguir siendo reconocida como una tienda especialista en los segmentos a los que atendía (*La Tercera*, 25 de febrero de 2013). Así lo ratificaba Francisco Samaniego, gerente general de AD Retail en ese entonces, en una entrevista a un medio escrito: “No queremos ser una multitienda. La idea es respetar los activos de

cada parte y creemos que Dijon es una marca que vale” (*La Tercera*, 12 de enero de 2013).

Por su parte, Pablo Turner en una entrevista explicó por qué AD Retail ingresaba al negocio del vestuario:

*La razón fundamental es que vestuario es una línea de negocio que conocemos, porque tenemos ejecutivos con mucha experiencia, porque vienen del mundo de las tiendas por departamentos. También vimos que nuestro consumidor compraba electro con nosotros y después iba a la competencia, porque no le ofrecíamos vestuario. La gente valora que la tarjeta de crédito tenga más uso. Para nosotros también es atractivo que no sea tan intensivo el negocio crediticio y en vestuario no se usa tanto. Esto nos permite de alguna forma equilibrar el negocio. Hoy alrededor de 50% de nuestras ventas se hace con tarjeta (*La Tercera*, 25 de febrero de 2013).*

Con la adquisición de Dijon el *holding* esperaba superar los 1000 millones de dólares estadounidenses en algún momento, de los cuales Dijon aportaría 50 millones (*La Tercera*, 25 de febrero de 2013).

Industria del *retail*

La compañía operaba en un sector que era muy sensible al ciclo económico, debido al efecto directo que tienen las fluctuaciones económicas sobre factores tales como el mercado laboral, el poder adquisitivo del consumidor, el nivel de confianza de los consumidores, el acceso al crédito y la recuperabilidad de los créditos otorgados a clientes. Estos factores se intensifican en los segmentos socioeconómicos en los que operaba la compañía, en particular en las ventas realizadas a través de Abcdin, las cuales se concentraban en bienes no básicos, de manera que la decisión de compra se posterga en periodos recesivos. Adicionalmente, la industria del *retail* era altamente competitiva, con un amplio número de oferentes y una fuerte presencia de grandes operadores (p. ej., Falabella, Cencosud y Ripley), siendo los principales competidores de AD Retail las casas comerciales Hites (formato multi-tienda), La Polar (formato multitienda) y Tricot (especialista en vestuario y electrónica menor), las cuales también apuntaban al segmento socioeconómico C3-D y presentaban un grado de diversificación y un tamaño similar a AD Retail. Asimismo, el negocio financiero presentaba una fuerte competencia y agresividad en las colocaciones de créditos —tanto por otras casas comerciales como por instituciones financieras— que apuntaban al mismo segmento (ICR, 2019; Feller Rate, 2019a). En el Anexo III se presenta información sobre las ventas de la industria del *retail*. Por otra parte, en el Anexo IV se entregan algunas cifras e indicadores de los principales competidores de AD Retail.

Adicionalmente, las compañías tuvieron que tomar acciones para enfrentarse a los desafíos que les imponía el mercado. Por una parte, mayor inversión en logística y desarrollo tecnológico para enfrentarse al avance del consumo *online*. Por otra, mayor control de inventarios en periodos de menor consumo y un efecto del cambio climático, el cual provocó que las cuatro estaciones del año no fueran tan marcadas (ICR, 2019).

¿Qué provocó la crisis financiera de la compañía?

El inicio de la crisis

Desde finales del 2015 los indicadores financieros de AD Retail mostraron un retroceso cuya tendencia se agudizó durante el 2017 (véase el Anexo II). Por esta razón, en diciembre del 2017 se comunicaba en la prensa que la clasificadora de riesgo ICR redujo la clasificación asignada a AD Retail desde BBB con tendencia estable a BBB- y tendencia negativa, lo que encendió las alarmas del mercado (Marticorena, 14 de enero de 2018). ICR justificaba el cambio de clasificación, principalmente, por un menor flujo de caja que había generado en el 2017, lo que podría impactar la cobertura de sus obligaciones en el 2018. Esto fue consecuencia de una pérdida de participación de mercado de Abcdin, *sames store sales* (SSS) negativos en Abcdin y Dijon, ventas *online* menores a las esperadas, ventas recurrentes de cartera para obtener liquidez y mayores gastos operativos (ICR, 2017).

En específico, al comparar el 2017 con el 2016 los ingresos disminuyeron un 0.2%, el margen operacional disminuyó 1.8 puntos porcentuales, el margen antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (Ebitda, por sus siglas en inglés) disminuyó en 1.8 puntos porcentuales, la cobertura de intereses disminuyó 0.8 veces y los gastos financieros se incrementaron en un 9.1% como consecuencia de un incremento de la deuda financiera de un 10.3%. Además, la empresa alcanzó una utilidad al cierre del 2017 de solo 206 millones de pesos chilenos¹, lo que representaba un margen neto muy cercano al 0% y una caída de un 92.7% con respecto a las utilidades que se obtuvieron en el 2016 (véase el Anexo II).

Sin duda, las cifras del 2017 no eran alentadoras y desde AD Retail no pudieron justificarlas a causa del menor dinamismo del consumo que afectó a todo el comercio en el 2017 (véase el Anexo III), ya que sus resultados estuvieron por debajo de los que obtuvieron sus competidores directos (ICR, 2017) (véase el Anexo IV). El gerente de

1 En la tabla 4 del Anexo II se muestra el tipo de cambio de pesos chilenos por un dólar estadounidense (USD) al cierre de los años comprendidos entre el 2014 y el 2019. Como referencia, un millón de USD equivale a 614.8 millones de pesos chilenos al cierre del 2017.

finanzas de la compañía, Rodrigo Libano, señaló que dos factores internos explicaban el mal año: la marcha blanca del nuevo centro de distribución y el lanzamiento de la nueva tarjeta abierta “Abc Visa”, los cuales implicaron grandes desafíos operacionales. Sin embargo, Rodrigo Libano precisó que “son hitos positivos y estamos seguros de que en los próximos semestres generarán las eficiencias y rentabilidades esperadas” (Marticorena, 14 de enero de 2018). Por su parte, Pablo Turner miraba el futuro con optimismo, debido a que se preveía un mejor escenario económico en el 2018 y a la fuerte inversión en tecnología que se realizó en el 2017 en materia logística (centro de distribución) y *e-commerce*, que debía traducirse en incrementos de los ingresos y en mejoras de la eficiencia (AD Retail, 2018b).

¿Un 2018 de recuperación?

El 2018 continuó impactado de forma negativa en razón a la baja en el consumo, lo que causó una contracción de mayor magnitud en AD Retail en comparación a la que experimentaron sus competidores directos (ICR, 2019) (véase los anexos II, III y IV). Así también lo reconocía Pablo Turner, quien justificó los débiles resultados de la compañía debido a que:

El año 2018 podemos catalogarlo como un año difícil, el desafiante contexto macroeconómico que enfrentó la región durante el año, el término del “turismo shopping argentino” que estuvo presente en Chile por cerca de 3 años y la ralentización del consumo interno (AD Retail, 2019b, p. 5).

Por esta razón, las ventas disminuyeron en un 10.4% al cierre del 2018 con respecto al año anterior. Sin embargo, la mayoría de los indicadores financieros mostraban una recuperación al compararlos con el 2017, lo que daba una falsa señal de recuperación de la compañía. Así, el resultado operacional se incrementó casi al doble, el margen operacional mejoró en 2.3 puntos porcentuales y el margen Ebitda se incrementó en 3.1 puntos porcentuales. Asimismo, la utilidad neta y el Ebitda se incrementaron en un 193.7% y un 48.1%, respectivamente. Por su parte, la cobertura de intereses se incrementó en 1.0 veces y la deuda financiera disminuyó en un 16.9% como consecuencia de un aumento de capital por 20 000 millones de pesos chilenos que se destinaron a reducir su nivel de endeudamiento (véase el Anexo II). No obstante, esta mejora fue causa, principalmente, del reconocimiento de efectos por única vez como consecuencia de la liberación de provisiones tras la sesión de cartera, lo que explica en gran parte la disminución que experimentó el costo de venta en un 15.5% respecto al 2017 (ICR, 2019).

Desde el interior de la compañía sabían que algo debía cambiar. Así lo manifestaba Pablo Turner en la carta de la Memoria del 2018, en la que señaló:

Nuestro desafío para el futuro, es la implementación de un plan estratégico que se hace cargo de los cambios en los consumidores y en su búsqueda de “la mejor experiencia de compra” en una nueva manera de acceder a todo tipo de bienes y servicios, con foco en fortalecer nuestra propuesta de valor y competitividad de tiendas, a través de la innovación y el desarrollo omnicanal (AD Retail, 2019b, p. 6).

Para esto, desde noviembre del 2018, el Directorio de AD Retail decidió contratar a Alejandro Danús como su gerente general, a fin de que liderará este proceso de reestructuración (*El Mercurio*, 28 de julio de 2019).

Los problemas financieros se agudizan

Tras publicar la compañía los resultados del primer semestre del 2019, la situación financiera de la empresa pasaba al estado de crisis financiera debido a que los indicadores financieros mostraban un deterioro con respecto a los que obtuvieron a diciembre del 2018, lo cual se resume en que generó una pérdida de 4529 millones de pesos chilenos al cierre del primer semestre del 2019. Por tanto, el 27 de septiembre del 2019 la clasificadora de riesgo Feller Rate bajó la clasificación de riesgo de la compañía desde BBB- a BB+. En particular, la clasificadora justificó esta disminución por una disminución de la generación del Ebitda y un incremento fuerte del apalancamiento total (Feller Rate, 2019b) (véase el Anexo II). Asimismo, esto ratificaba la baja de la clasificación que realizó la clasificadora de riesgo ICR a BB+ en septiembre del 2018 (ICR, 2018).

Sin embargo, Alejandro Danús no se asustó frente al veredicto de las clasificadoras, sobre lo cual en una entrevista señaló:

Asumí con el desafío de hacer de AD Retail una compañía rentable y revertir sus malos resultados. Y hacia allá estamos caminando, somos optimistas. Esta empresa tiene un potencial enorme, en un sector dinámico que tiene la obligación de adaptarse de forma rápida a un consumidor cada vez más exigente en un entorno cambiante y competitivo (Marticorena, 20 de octubre de 2019).

Asimismo, en la entrevista por primera vez se refiere al plan estratégico para los próximos tres años.

Plan estratégico 2020-2022

Después de conocer la baja en la clasificación por parte de Feller Rate, el Directorio aprobó un plan estraté-

gico para el periodo 2020-2022 que había comenzado a diseñarse a inicios del segundo trimestre del 2019. Este plan a tres años tenía como metas aumentar la eficiencia, incrementar su generación operacional y dejar atrás las pérdidas, basándose en iniciativas asociadas a la transformación digital y a la reducción de costos (Marticorena, 20 de octubre de 2019). Los ejes de plan se describen a continuación.

Eje 1: disminuir el tamaño y el número de tiendas

Se reducirá en un 20% el tamaño de metros cuadrados de salas de ventas, que totalizan 86 000 m². Además, fusionarían 20 tiendas de Dijon y Abcdin y se pronosticaba el cierre de tres tiendas, lo que implicaría pasar de 143 a 120 tiendas. Esta iniciativa buscaba adaptarse a las nuevas tendencias de compra del consumidor por canales no presenciales, por ende, no se justifica tener grandes superficies físicas (Marticorena, 20 de octubre de 2019).

Eje 2: potenciar la tarjeta ABC Visa

Por una parte, este eje buscaba dar una mejor oferta de valor a los clientes mediante la transformación digital de la tarjeta, de manera que permitiera acceder a algunas operaciones internacionales. Por otra parte, se buscaba gestionar de forma más eficiente la tarjeta de crédito, para lo cual se evaluaba solicitar una licencia bancaria o asociarse con un banco (Marticorena, 20 de octubre de 2019).

Eje 3: potenciar el *e-commerce*

AD Retail estaba preparándose para este cambio de tendencia, para lo cual estaban desarrollando una nueva plataforma digital orientada a potenciar el canal *on-line* y alcanzar la meta de un 20% del total de ventas realizado a través de este canal. Asimismo, contaban con un centro de distribución de última generación que inició sus operaciones en el 2018, el cual contaba con una gran capacidad de distribución y un eficiente proceso de entrega final al cliente (96% de entregas correctas), y que contribuirá a potenciar este canal de ventas (Marticorena, 20 de octubre de 2019).

El estallido social

Alejandro Danús confiaba en que la implementación del plan estratégico a tres años iba a revertir las pérdidas del 2019, incluso era optimista con que los cambios producirían utilidades al cierre del 2020 (Marticorena, 20 de octubre de 2019). Sin embargo, semanas después de aprobado el plan estratégico ocurrió un evento inesperado que profundizó los problemas financieros que arrastraba

la empresa. El viernes 18 de octubre del 2019 se inició una serie de protestas en Santiago por el alza de tarifas del metro que se transformaron en enfrentamientos, incendios y ataques al tren subterráneo, lo cual dejó a la capital paralizada. Posteriormente, las protestas, las marchas y los saqueos se extendieron a todo el territorio nacional, pero la causa de las protestas mutó hacia el descontento social generalizado (Arrieta, 8 de noviembre 2019).

Estos hechos provocaron que el comercio funcionara a media máquina, ya que había locales saqueados, otros quemados y muchos cerrados a fin de evitar los actos vandálicos. A casi un mes del inicio del estallido social se contabilizaron más de 1200 saqueos y resaqueos (Cárdenas, 15 de noviembre de 2019). Con respecto a AD Retail, en un primer momento se contabilizaron 67 eventos de saqueos, robos e incendios en 39 tiendas (*Diario Estrategia*, 30 de diciembre 2019). Aunque la cifra luego fue actualizada, resultando 77 tiendas que fueron saqueadas en diversa magnitud desde parcial hasta totalmente, y dos tiendas que fueron quemadas. Además, muchas tiendas permanecieron cerradas y en otras el funcionamiento se limitaba a unas pocas horas (AD retail, 2020b). Los daños fueron estimados en 6500 millones de pesos chilenos, aunque contaba con seguros que cubrían el 90% de los daños y perjuicios. Además, esto afectó a los márgenes de la empresa y generó menores niveles de recaudación por el cierre de puntos de pago (Feller Rate, 2019c).

Sin embargo, la consecuencia más grave del estallido social para la compañía se produjo cuando las administradoras de los fondos de inversión privados (FIP) decidieron por primera vez dejar de financiar a AD Retail mediante la compra de nuevas cuentas por cobrar, lo cual provocó un déficit de más de 50 000 millones de pesos chilenos entre noviembre y diciembre del 2019, lo que generó un grave problema de iliquidez a la compañía (Villagrán, 27 de diciembre de 2019; AD Retail, 2020b).

Tras estos eventos, el 20 de diciembre del 2019 Feller Rate comunicó que bajaba la clasificación de la compañía de BB+ a BB con perspectivas negativas, cuya decisión respondía al “deterioro de los indicadores crediticios, por sobre el nivel esperado por Feller Rate, en conjunto con el impacto de los eventos recientes, tanto a nivel de la empresa, como a nivel socioeconómico en el corto y mediano plazo” (Feller Rate, 2019c).

Tras estos eventos y los serios problemas de iliquidez de la empresa, se citó a sesión extraordinaria de Directorio para el 24 de diciembre del 2019, en la cual sus integrantes votaron de forma unánime acogerse voluntariamente al Procedimiento de Reorganización Concursal de la Empresa Deudora con el objetivo de negociar una reestructuración de sus pasivos y activos que permitiera la viabilidad a largo plazo del grupo (AD Retail, 2019e).

Un futuro incierto

Tras su periodo de meditación, Turner citó a su oficina al gerente general, Alejandro Danús; las últimas frases de su conversación fueron las siguientes:

—Danús: “La decisión ya fue tomada Pablo y debemos prepararnos para afrontar sus consecuencias”.

—Turner: “Así es Alejandro. Después de esto nada peor podría ocurrir”.

Luego Turner se subió a su auto rumbo a su hogar, donde lo esperaba su familia para celebrar la Nochebuena. Al encender la radio, comenzó a escuchar la noticia sobre una posible reactivación de las protestas sociales en marzo del 2020. Inmediatamente, Turner pensó en las posibles consecuencias que una nueva oleada de disturbios podría ocasionar sobre la golpeada economía chilena y susurró: “¿Es la hora del cierre definitivo de AD Retail?”.

Referencias

- AD Retail. (2015). *Análisis razonado cuarto trimestre 2014 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=180-4t14-presentacion-corporativa&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2016a). *Análisis razonado cuarto trimestre 2015 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=204-4t15-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2016b). *Memoria anual 2015 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.cmfcchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=64f49bc85a44553b290f20bfc99b7df0VfDwQmVFNXFSWGROUkVVd1RYcE51azUzUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1590511755
- AD Retail. (2017). *Análisis razonado cuarto trimestre 2016 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=210-4t16-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2018a). *Análisis razonado cuarto trimestre 2017 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=240-4t17-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2018b). *Memoria anual 2017 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.cmfcchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=9d852b18586b970560cc7c83-dcd333d0VfDwQmVFOUVRVEJOUkVfEVRyG51azVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1587910103
- AD Retail. (2019a). *Análisis razonado cuarto trimestre 2018 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=262-4t18-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2019b). *Memoria anual 2018 AD Retail S. A.* Recuperado de <http://www.cmfcchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=76675290&grupo=0&tipoentidad=RVEMI&row=&vig=VI&control=svs&pestanía=49>
- AD Retail. (2019c). *Análisis razonado segundo trimestre 2019 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=271-2t19-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2019d). *Análisis razonado tercer trimestre 2019 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=281-3t19-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2019e). *Hecho esencial AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.cmfcchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bf4b9590cc053a57134c4cff2ffbcf12VFdwQmVFOVVSWGxOUkVsNVRsUm5OVT1CUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1587909144
- AD Retail. (2020a). *Análisis razonado cuarto trimestre 2019 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.serviciosabcdn.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=277-4t19-analisis-razonado&catid=47-analisis-razonado&Itemid=155
- AD Retail. (2020b). *Memoria anual 2019 AD Retail S. A.* Recuperado de http://www.cmfcchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=21d22d40045002fba6bd2360-8398254fVfDwQmVVMUVRVEJOUkVFMFQwUIZNMDFCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1587909698
- Arrieta, I. (8 de noviembre de 2019). Pérdidas y oportunidades: *retail* en medio de la crisis social. *InStore-View*. Recuperado de <https://www.instoreview.com/blog/perdidas-y-oportunidades-retail-en-medio-de-la-crisis-social>
- CNN (Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile). (2020). *Serie histórica de índice de ventas-locales equivalentes-Región Metropolitana-marzo 2020*. Recuperado de <https://www.cnc.cl/wp-content/uploads/2020/04/Serie-Hist%C3%B3rica-de-Indice-de-Ventas-del-Comercio-R.-Metropolitana-Locales-Equivalentes-Marzo-2020.pdf>

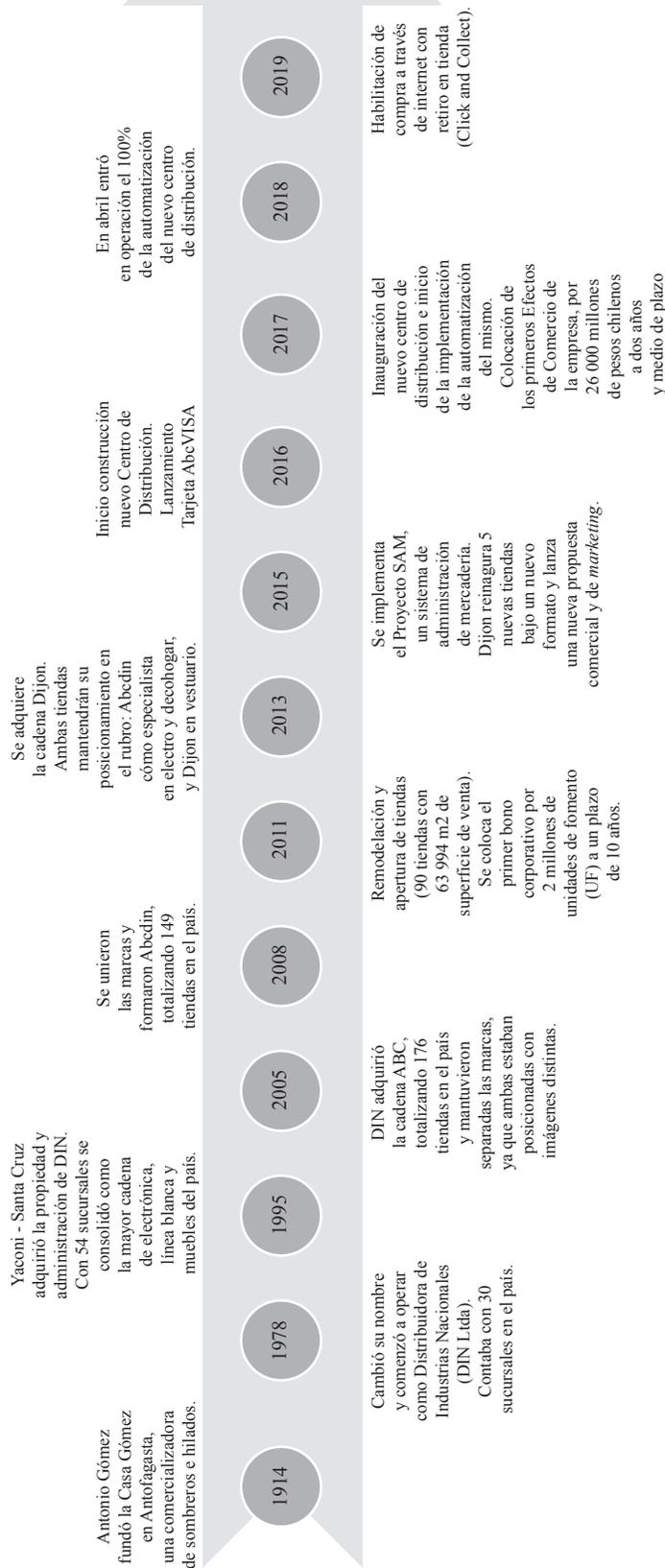
- Cárdenas, L. (15 de noviembre de 2019). "Más de 1200 saqueos y resaqueos": cómo se levantan supermercados y multitiendas de la ola de violencia. *La Tercera*. Recuperado de <https://www.latercera.com/la-tercera-pm/noticia/mas-de-1-200-saqueos-y-resaqueos-como-se-levantan-supermercados-y-multitiendas-de-la-ola-de-violencia/902519/>
- Diario Estrategia*. (30 de diciembre de 2019). Estallido social asestó duro golpe a AD Retail: 67 eventos de saqueos, robos e incendios en 39 tiendas. Recuperado de <http://www.diarioestrategia.cl/texto-diario/mostrar/1667545/estallido-social-asesto-duro-golpe-ad-retail-7-eventos-saqueos-robos-e-incendios-39-tiendas>
- El Mercurio. (28 de julio de 2019). Los cambios de la era Alejandro Danús en AD Retail: rotación de gerentes y fuerte reducción de costos. *El Mercurio*. Recuperado de <http://portal.nexnews.cl/showN?valor=c8ekm>
- Feller Rate. (2019a). *Informe de clasificación mayo 2019 AD Retail. S. A.* Recuperado de <https://www.feller-rate.com/general2/corporaciones/adretail1905.pdf>
- Feller Rate. (2019b). *Feller Rate baja a "BB+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de AD Retail. Las perspectivas se mantienen estables.* Recuperado de <https://www.feller-rate.com/general2/comunicados/corporaciones/cpadretail1909.pdf>
- Feller Rate. (2019c). *Feller Rate baja de "BB+" a "BB" la clasificación de solvencia y líneas de bonos de AD Retail. A su vez, asigna perspectivas "negativas" a su clasificación.* Recuperado de <https://www.feller-rate.com/general2/comunicados/corporaciones/cpadretail1912.pdf>
- Hites. (2017). *Análisis razonado cuarto trimestre 2016 Hites S. A.* Recuperado de <https://inversionistas.hites.com/documents/40149/40424/ANALISIS+RAZONA+DO+4Q2016/018e4009-cf1c-5ff9-095b-57061e3e6bf0>
- Hites. (2018). *Análisis razonado cuarto trimestre 2017 Hites S. A.* Recuperado de <https://inversionistas.hites.com/documents/40149/40547/Analisis+Razonado+Dic-2017+VF+Directorio+OF..pdf/ea11ff38-8104-8ff3-a199-b4e9cc00d15f>
- Hites. (2019). *Análisis razonado cuarto trimestre 2018 Hites S. A.* Recuperado de <https://inversionistas.hites.com/documents/40149/7041704/Analisis+Razonado+Dic-18+VF.pdf/f54caef3-4b40-e86f-4bbd-23ecf65d3d0e>
- Hites. (2020). *Análisis razonado cuarto trimestre 2019 Hites S. A.* Recuperado de <https://inversionistas.hites.com/documents/40149/26371556/Analisis+Razonado+4Q19+VF.pdf/8a24107a-38a0-5305-1b55-1bb3abde2303>
- ICR. (2017). *Comunicado cambio de clasificación y tendencia (estados financieros sep. 2017) AD Retail S. A.* Recuperado de <https://www.icrchile.cl/index.php/corporaciones/ad-retail-s-a-2/comunicados-2/2664-ad-retail-comunicado-cambio-de-clasificacio-n-dic-2017/file>
- ICR. (2018). *Comunicado cambio de clasificación y tendencia (estados financieros jun-2018) AD Retail S. A.* Recuperado de <https://www.icrchile.cl/index.php/corporaciones/ad-retail-s-a-2/comunicados-2/3085-ad-retail-comunicado-cambio-de-clasificacion-septiembre-2018/file>
- ICR. (2019). *Informe de clasificación de riesgo anual mayo 2019 AD Retail S. A.* Recuperado de <https://www.icrchile.cl/index.php/corporaciones/ad-retail-s-a-2/informes-2/3475-ad-retail-resena-anual-de-clasificacion/file>
- La Polar. (2017). *Análisis razonado cuarto trimestre 2016 La Polar S. A.* Recuperado de <http://www.nuevapolar.cl/wp-content/uploads/2017/08/la-polar-analisis-razonado-q42016-re-emisin.pdf>
- La Polar. (2018). *Análisis razonado cuarto trimestre 2017 La Polar S. A.* Recuperado de <http://www.nuevapolar.cl/wp-content/uploads/2017/08/09-la-polar-analisis-razonado-4q2017-1.pdf>
- La Polar. (2019). *Análisis razonado cuarto trimestre 2018 La Polar S. A.* Recuperado de <http://www.nuevapolar.cl/wp-content/uploads/2017/08/12-la-polar-analisis-razonado-4q2018.pdf>
- La Polar. (2020). *Análisis razonado cuarto trimestre 2019 La Polar S. A.* Recuperado de http://www.nuevapolar.cl/wp-content/uploads/2020/04/analisis-razonado-lp-dic19_.pdf
- La Tercera*. (12 de enero de 2013a). Abcdin detalla sus planes tras acuerdo con cadena Dijon. Recuperado de <https://www.latercera.com/noticia/abcdin-detalla-sus-planes-tras-acuerdo-con-cadena-dijon/>
- La Tercera*. (25 de febrero de 2013b). El mercado de las multitiendas está copado. Recuperado desde <http://www.jec.cl/articulos/?p=24175>
- Marticorena, J. (14 de enero de 2018). La encrucijada de AD retail. *La Tercera*. Recuperado de <https://www.latercera.com/noticia/la-encrucijada-ad-retail/>
- Marticorena, J. (20 de octubre de 2019). El plan de AD Retail para rentabilizar la operación: fusionará locales ABC Din y Dijon y evalúa pedir licencia bancaria. *El Mercurio*. Recuperado de http://www.serviciosabcdin.cl/inversionistas/index.php?option=com_content&view=article&id=276-info-2019&catid=48-informacion-interes&Itemid=155

- Tricot. (2017). *Análisis razonado cuarto trimestre 2016 Empresas Tricot S. A.* Recuperado de https://serviciostricot.cl/pdf/inversionistas/inf_financiera/analisis-razonado-estados-financieros-consolidados-2016-diciembre.pdf
- Tricot. (2018). *Análisis razonado cuarto trimestre 2017 Empresas Tricot S. A.* Recuperado de https://serviciostricot.cl/pdf/inversionistas/inf_financiera/analisis-razonado-estados-financieros-consolidados-2017-diciembre.pdf
- Tricot. (2019). *Análisis razonado cuarto trimestre 2018 Empresas Tricot S. A.* Recuperado de https://serviciostricot.cl/pdf/inversionistas/inf_financiera/analisis-razonado-estados-financieros-consolidados-2018-diciembre.pdf
- Tricot. (2020). *Análisis razonado cuarto trimestre 2019 Empresas Tricot S. A.* Recuperado de https://serviciostricot.cl/pdf/inversionistas/inf_financiera/analisis-razonado_diciembre_2019.pdf
- Villagrán, J. M. (27 de diciembre de 2019). La sartén por el mango: el rol clave de LarrainVial, Tanner y BTG en el financiamiento a AD Retail. *La Tercera*. Recuperado de <https://www.latercera.com/pulso-trader/noticia/la-sarten-mango-rol-clave-larrainvial-tanner-btg-financiamiento-ad-retail/954450/>

Anexos

Anexo I. Eventos destacados en la historia de AD Retail

Figura 1. Reseña histórica



Fuente: Memoria anual 2019 AD Retail (AD Retail, 2020b, pp. 11-13).

Anexo II. Antecedentes financieros de AD Retail

Tabla 1. Datos financieros por segmento de negocio

Dato financiero	31-12-14	31-12-15	31-12-16	31-12-17	31-12-18	30-06-19	30-09-19	31-12-19 ²
Ingresos (millones de pesos chilenos)¹								
Electro-deco-hogar	283 770	311 979	325 208	314 903	283 974	139 965	202 226	277 088
Vestuario	32 397	36 288	46 250	48 422	44 240	20 979	30 332	42 199
Financiero	95 431	79 157	75 706	92 896	58 560	26 838	37 861	49 688
Ebitda (millones de pesos chilenos)								
Electro-deco-hogar	15 056	21.762	17 401	6 740	20 920	11 248	15 410	20 133
Vestuario	-6 759	-2.917	1 258	175	-1 741	849	681	890
Financiero	23 169	8.517	10 311	13 027	10 356	1 840	-495	647
Same-Store Sales (SSS)								
Abcdin	0.4%	7.8%	5.3%	-7.6%	-7.8%	1.5%	5.3%	-4.5%
Dijon	15.4%	8.3%	17.5%	-1.8%	-14.0%	-0.8%	0.0%	-6.0%
Días de inventario								
Abcdin	62	66	62	69	84	n/a	n/a	79
Dijon	141	126	122	112	123	n/a	n/a	124
Número de tiendas								
Abcdin	82	83	84	90	84	80	80	74
Dijon	59	60	63	66	65	64	63	59
Metros cuadrados (m²)								
Abcdin	65 141	63 391	62 925	62 984	56 556	55 905	54 559	50 287
Dijon	27 302	28 446	29 680	31 028	30 926	30 362	30 275	28 559
Otros segmento financiero								
Cartera bruta (millones de pesos chilenos)	197 770	192 941	158 040	137 410	130 475	102 303	106 350	143 917
Colocaciones (millones de pesos chilenos)	317 925	335 958	359 246	388 447	419 615	n/a	n/a	442 353
Número de tarjetas con deuda	742 630	678 267	510 793	445 939	463 511	366 814	385 081	533 160
Índice de riesgo ³	8.1%	7.6%	7.7%	8.4%	17.5%	20.6%	18.5%	18.5%
Deuda promedio cliente (miles de pesos chilenos)	268	286	294	308	281	279	276	270

¹No incluye eliminaciones intercompañías. ²El Ebitda total a diciembre del 2019 se prorrateó según la proporción de cada negocio al 30 de septiembre del 2019. ³Provisión de incobrables sobre el total de cartera vigente.

Fuente: Memoria anual AD Retail 2019 (AD Retail, 2020b), análisis razonados AD Retail cuarto trimestre de los años 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 (AD Retail, 2015; 2016a; 2017; 2018a; 2019a) y análisis razonados AD Retail del segundo, tercer y cuarto trimestre del año 2019 (AD Retail, 2019c; 2019d; 2020a).

Tabla 2. Datos sobre las cifras de los estados financieros a nivel consolidado

Cifras contables (millones de pesos chilenos)	31-12-14	31-12-15	31-12-16	31-12-17	31-12-18	30-06-19	30-09-19	31-12-19
Estado de resultados								
Ventas	388 804	400 896	423 989	423 031	378 895	184 726	265 478	362 824
Resultado bruto	119 077	120 264	124 588	122 480	124 914	54 828	77 405	101 876
Ebitda	31 466	27 361	27 582	19 943	29 534	13 939	15 597	20 376
Resultado operacional	21 199	16 788	15 794	8 027	15 564	1 288	-1 872	-4 065
Costos financieros	-10 747	-9 425	-11 442	-12 483	-11 244	-8 092	-11 987	-17 246
Resultado neto	8 744	4 652	2 810	206	605	-4 529	-10 459	-58 038
Estado de situación financiera								
Total de activos	363 207	401 010	387 487	421 157	378 782	542 620	502 184	406 738
Total pasivos	237 934	271 487	255 269	274 904	231 472	403 209	384 649	357 395
Total pasivos financieros	151 393	171 193	146 888	162 016	134 623	171 106	160 723	151 670
Total patrimonio	125 273	129 523	132 218	146 253	147 310	139 411	117 535	49 343
Estado de flujos de efectivo								
Flujo neto de la operación	12 110	30 831	18 100	32 670	15 812	47 097	16 712	61 390
Flujo neto de inversión	-1 971	-37 487	-22 293	-17 322	-24 282	-29 288	-33 711	-45 209
Flujo neto de financiamiento	-9 352	12 015	-1 673	23 941	-26 185	31 904	28 864	-22 120

Fuente: análisis razonados AD Retail cuarto trimestre de los años 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 (AD Retail, 2015; 2016a; 2017; 2018a; 2019a) y análisis razonados AD Retail del segundo, tercer y cuarto trimestre del año 2019 (AD Retail, 2019c; 2019d; 2020a).

Tabla 3. Indicadores financieros a nivel consolidado

Indicadores financieros	31-12-14	31-12-15	31-12-16	31-12-17	31-12-18	30-06-19	30-09-19	31-12-19
Margen bruto	30.6%	30.0%	29.4%	29.0%	33.0%	29.7%	29.2%	28.1%
Margen Ebitda	8.1%	6.8%	6.5%	4.7%	7.8%	7.5%	5.9%	5.6%
Margen operacional	5.5%	4.2%	3.7%	1.9%	4.1%	0.7%	-0.7%	-1.1%
Margen neto	2.2%	1.2%	0.7%	0.0%	0.2%	-2.5%	-3.9%	-16.0%
ROE	7.0%	3.6%	2.1%	0.1%	0.4%	-3.2%	-8.9%	-117.6%
Costo/ventas	69.4%	70.0%	70.4%	71.0%	67.0%	70.3%	70.8%	71.9%
GAV/ventas	25.1%	25.8%	25.9%	27.1%	28.9%	29.0%	29.9%	29.2%
Deuda total/patrimonio (veces)	1.9	2.1	1.9	1.9	1.6	2.9	3.3	7.2
Deuda financiera/patrimonio (veces)	1.2	1.3	1.1	1.1	0.9	1.2	1.4	3.1
Ebitda/costo financiero (veces)	2.9	2.9	2.4	1.6	2.6	1.7	1.3	1.2

Fuente: elaboración propia con base en las cifras de los estados financieros a nivel consolidado presentados en la tabla 2.

Tabla 4. Tipo de cambio período 2014-2019

Ítem	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pesos chilenos x 1 USD	606.8	710.2	669.5	614.8	694.8	748.7

Fuente: memorias anuales AD Retail S. A. 2015, 2017 y 2019 (AD Retail 2016b; 2018b; 2020b)

Anexo III. Indicadores de la industria del *retail* en Chile

Tabla 5. Indicador de ventas del comercio minorista

Variación anual (%)	2016	2017	2018	2019
Índice real de ventas comercio minorista ¹	2.7%	2.5%	-0.1%	-5.3%

¹Región Metropolitana en locales equivalentes.

Fuente: Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile (CNN, 2020).

Anexo IV. Antecedentes financieros de los principales competidores de AD Retail

Tabla 6. Cifras de los estados financieros a nivel consolidado

Cifras contables (millones de pesos chilenos)	Hites			Tricot			La Polar					
	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19		
Estado de resultados												
Ventas	302 490	311 870	316 709	324 743	167 075	167 395	181 566	185 987	393 110	397 160	381 850	349 822
Resultado bruto	122 296	126 001	125 505	123 426	60 858	62 855	63 186	66 328	145 148	147 297	131 767	108 109
Ebitda	35 553	32 164	29 486	39 863	30 867	30 199	28 870	29 488	17 265	14 700	3675	9496
Resultado operacional	26 518	22 807	19 306	21 316	26 593	25 859	24 389	17 820	6638	5191	-4438	-14 085
Costos financieros	-6836	-6138	-7296	-10 630	-3438	-2720	-1707	-5132	-7815	-8133	-7648	-17 610
Resultado neto	15 840	13 381	8302	6321	17 939	18 635	16 667	10 608	2452	6604	-11 238	-10 644
Estado de situación financiera												
Total de activos	297 147	335 216	337 452	442 240	158 531	196 916	217 947	286 843	330 627	336 096	350 482	455 051
Total pasivos	153 765	185 473	199 886	312 181	66 880	63 567	79 934	153 411	221 313	220 861	241 336	354 632
Total pasivos financieros	96 947	124 961	123 353	145 668	29 583	19 213	32 542	36 529	49 639	54 277	87 354	68 047
Total patrimonio	143 382	149 743	137 566	130 059	91 651	133 349	138 013	133 432	109 314	115 235	109 146	100 419
Estado de flujos de efectivo												
Flujo neto de la operación	26 728	28 561	34 411	46 305	30 148	9176	2201	10 067	-9223	-8925	-32 528	40 394
Flujo neto de inversión	-9627	-10 148	-8253	-17 293	-3206	-5517	-5226	-7876	-707	-3443	-9476	-1378
Flujo neto de financiamiento	-19 951	13 351	-43 408	-27 921	-17 163	17 875	-2629	-9155	3992	1384	41 458	-18 508

Fuente: análisis razonados Hites, La Polar y Tricot, cuarto trimestre de los años 2016, 2017, 2018 y 2019 (Hites, 2017; 2018; 2019; 2020; La Polar, 2017; 2018; 2019; 2020; Tricot, 2017; 2018; 2019; 2020).

Tabla 7. Indicadores financieros a nivel consolidado

Indicadores financieros	Hites				Tricot				La Polar			
	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19
Margen bruto	40.4%	40.4%	39.6%	38.0%	37.1%	37.5%	34.8%	35.7%	36.9%	37.1%	34.5%	30.9%
Margen Ebitda	8.8%	7.3%	6.1%	6.6%	15.9%	15.4%	13.4%	9.6%	1.7%	1.3%	-1.2%	-4.0%
Margen operacional	11.8%	10.3%	9.3%	12.3%	18.5%	18.0%	15.9%	15.9%	4.4%	3.7%	1.0%	2.7%
Margen neto	5.2%	4.3%	2.6%	1.9%	10.7%	11.1%	9.2%	5.7%	0.6%	1.7%	-2.9%	-3.0%
ROE	11.0%	8.9%	6.0%	4.9%	19.6%	14.0%	12.1%	8.0%	2.2%	5.7%	-10.3%	-10.6%
Costo/ventas	59.6%	59.6%	60.4%	62.0%	62.9%	62.5%	65.2%	64.3%	63.1%	62.9%	65.5%	69.1%
GAV/ventas	31.6%	33.1%	33.5%	31.4%	21.2%	22.1%	21.4%	26.1%	35.2%	35.8%	35.7%	34.9%
Deuda total/patrimonio (veces)	1.1	1.2	1.5	2.4	0.7	0.5	0.6	1.1	2.0	1.9	2.2	3.5
Deuda financiera/patrimonio (veces)	0.7	0.8	0.9	1.1	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5	0.8	0.7
Ebitda/costo financiero (veces)	5.2	5.2	4.0	3.8	9.0	11.1	16.9	5.7	2.2	1.8	0.5	0.5

Fuente: elaboración propia con base a las cifras de los estados financieros a nivel consolidado presentados en la tabla 6.

Tabla 8. Datos financieros por segmento de negocio

Dato financiero	Hites				Tricot				La Polar			
	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19	31-12-16	31-12-17	31-12-18	31-12-19
Ingresos (millones de pesos chilenos) ¹												
Retail	211 268	216 262	215 362	207 628	124 192	124 139	131 967	129 347	318 837	315 288	303 682	276 132
Financiero	91 222	95 608	101 347	117 115	42 883	43 256	49 598	56 640	77 132	84 037	86 115	80 604
Ebitda (millones de pesos chilenos) ¹												
Retail	9377	7491	3161	10 260	19 222	15 371	12 272	11 116	-3719	-9097	-21 725	-8364
Financiero	26 176	24 673	26 325	29 603	8213	11 172	12 592	13 972	20 985	23 797	25 400	17 861
Otros segmento retail												
Same-store sales (SSS)	7.7%	1.4%	-31%	-4.7%	5.0%	-3.9%	1.2%	-7.1%	0.1%	-1.1%	-8.0%	-9.5%
Días de inventario	77	79	90	90	65	77	108	100	84	90	100	100
Número de tiendas	21	23	24	26	114	120	122	130	38	38	39	38
Metros cuadrados (m ²)	120 102	126 528	129 158	137 432	n/a	n/a	n/a	n/a	157 100	154 600	158 300	153 800
Otros segmento financiero												
Cartera bruta (millones de pesos chilenos)	142 429	149 502	161 251	181 629	65 688	77 325	97 560	108 197	166 951	178 629	194 146	172 627
Número de tarjetas con deuda	468	490	525	590	453	465	506	491	540	546	568	531
Índice de riesgo ²	11.6%	11.4%	23.4%	21.0%	13.2%	11.5%	17.9%	19.0%	9.1%	9.8%	18.6%	21.5%
Deuda promedio cliente (miles de pesos chilenos)	304	305	307	308	145	166	193	220	309	327	342	325

¹ No incluye eliminaciones intercompañías. ² Provisión de incobrables sobre el total de cartera vigente.

Fuente: análisis razonados Hites, La polar y Tricot cuarto trimestre de los años 2016, 2017, 2018 y 2019 (Hites, 2017; 2018; 2019; 2020; La Polar, 2017; 2018; 2019; 2020; Tricot, 2017; 2018; 2019; 2020).