



EMPRESAS TRICOT S.A. Y AFILIADAS

ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

Índice

I.- Descripción del Negocio	3
II.- Resultados Consolidados	4
III.- Balance Consolidado	7
IV.- Estado de Flujos de Efectivo	11
V. - Principales Indicadores Financiero – Económicos	12
VI.- Información Financiera por Segmentos.....	15
VII.- Análisis de Riesgo y su Administración	20

Notas:

- Resultados financieros consolidados de acuerdo a las normas internacionales de información financiera (NIIF)
- Tipo de cambio mes peso/dólar Diciembre 2015 fue \$ 710,16; diciembre 2014 \$ 606,75.
- Simbología monedas: M\$ = miles de pesos chilenos.

I.- Descripción del Negocio

Empresas Tricot S.A. y sus sociedades afiliadas opera en dos segmentos de negocios:

- Segmento retail.

A Diciembre de 2015 se cuenta con 112 puntos de venta, distribuidos entre Arica y Punta Arenas, a través de sus dos formatos de venta en los cuales se ofrecen un mix de productos de vestuario y accesorios (76 tiendas Tricot) y electrónica menor (36 tiendas Tricot Connect) respectivamente.

- Segmento financiero

El negocio financiero también se realiza en los 112 puntos de venta propios y en todo comercio en el territorio nacional en que se acepta la tarjeta VISA, la cual opera desde Enero de 2014.

II.- Resultados Consolidados

Al 31 de Diciembre de 2015 y 2014, los resultados de Empresas Tricot S.A. y Afiliadas se resumen en el cuadro siguiente:

Empresas Tricot S.A. y Afiliadas						
Estructura de Resultados						
M\$	2015		2014		Var. M\$	Var. %
Ingresos Ordinarios	161,032,522	100.0%	158,194,355	100.0%	2,838,167	1.8%
Costos de Ventas	(106,480,068)	-66.1%	(106,243,006)	-67.2%	(237,062)	0.2%
Margen Bruto	54,552,454	33.9%	51,951,349	32.8%	2,601,105	5.0%
Gastos de Administración y Ventas ¹	(31,358,020)	-19.5%	(30,026,606)	-19.0%	(1,331,414)	4.4%
Depreciación y Amortización	(4,095,085)	-2.5%	(5,054,057)	-3.2%	958,972	-19.0%
Resultado Operacional	19,099,349	11.9%	16,870,686	10.7%	2,228,663	13.2%
Otras ganancias (pérdidas)	(134,934)	-0.1%	279,018	0.2%	(413,952)	-148.4%
Ingresos Financieros ⁴	1,695,159	1.1%	1,576,494	1.0%	118,665	7.5%
Costos financieros ²	(2,847,417)	-1.8%	(3,159,780)	-2.0%	312,363	-9.9%
Diferencias de cambio ³	(1,264,931)	-0.8%	(2,033,888)	-1.3%	768,957	-37.8%
Resultados por unidades de reajuste	(8,006)	0.0%	(31,200)	0.0%	23,194	-74.3%
Resultado No Operacional	(2,560,129)	-1.6%	(3,369,356)	-2.1%	809,227	-24.0%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	16,539,220	10.3%	13,501,330	8.5%	3,037,890	22.5%
Impuesto a las Ganancias	(2,743,306)	-1.7%	(1,950,466)	-1.2%	(792,840)	40.6%
Resultado integral total	13,795,914	8.6%	11,550,864	7.3%	2,245,050	19.4%
EBITDA⁵	23,194,434	14.4%	21,924,743	13.9%	1,269,691	5.8%

1 Gastos de Administración y Ventas = Gastos de Distribución + Gastos de Administración + Otros gastos, por función - Depreciación y Amortización

2 Gastos Financieros = Intereses y gastos bancarios

3 Diferencias de Cambio = Diferencia de cambio préstamos y depósitos en US\$

4 Ingresos Financieros = Ingresos Financieros + Diferencia de cambio por operaciones de forward

5 EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización

a) Resultado Operacional

Está compuesto por:

Ingresos Ordinarios aumentaron un 1,8% (M\$ 2.838.167), que se generan de acuerdo al siguiente detalle:

Ingresos del negocio retail. Aumentaron un 1,1%; producto principalmente de venta de nuevas tiendas. Las ventas a tiendas iguales (SSS) disminuyeron un 6,0%.

Ingresos del negocio financiero. Aumentaron un 3,7%, por un efecto conjunto de aumentos de interés por renegociaciones, cobros de administración y cobranza de clientes morosos.

La composición de los ingresos se muestra en el cuadro siguiente:

Ingresos de actividades ordinarias por Segmentos de Negocios

M\$	2015	2014	Var. M\$	Var. %
Ingreso por Venta de Mercadería	116,739,006	115,479,655	1,259,351	1.1%
Ingreso por Servicios Financieros	44,293,516	42,714,700	1,578,816	3.7%
Total Ingresos Ordinarios	161,032,522	158,194,355	2,838,167	1.8%

El Costo de Ventas se incrementó en 0,2% (M\$ 237.062), explicado principalmente por los siguientes aumentos y disminuciones:

- Aumento de Recuperación Deuda Castigada en 27,4%, equivalente a M\$ 609.245.
- Aumento Provisión de Clientes Incobrables en 16,6%; equivalente a M\$ 3.511.539.
- Aumento de Arriendos y gastos comunes en 9,4%; equivalente a M\$ 633.012.
- Aumento de las Remuneraciones en 5% equivalente a M\$ 708.828.
- Disminución Costos de venta de mercadería en 3,7%; equivalente a M\$ 2.297.061.
- Disminución de Gastos Gestión de Créditos en 10,8%; equivalente a M\$ 252.357.

El Margen Bruto aumentó en 5% (M\$ 2.601.105), explicado por el mayor aumento de los ingresos ordinarios con respecto a los costes de explotación.

Los Gastos de Administración y Ventas, que corresponden a la suma de los Costos de Distribución, los Gastos de Administración y Otros Gastos, por función; menos los gastos por Depreciación y Amortización, aumentaron en 4,4% equivalente a M\$ 1.331.441, debido al aumento de Gastos de administración en 13,1% (M\$ 2.082.704), en conjunto con la disminución de Otros Gastos por función en 0,6% (M\$ 67.663) del Costo de Distribución en 24,3% (M\$ 683.600).

La Depreciación y Amortización disminuyó en M\$ 958.972 (19%).

El Resultado Operacional mostró un aumento de M\$ 2.228.636, esto es un 13,2% más respecto al año 2014, consecuencia directa de las variables antes mencionadas.

El EBITDA acumulado a Diciembre del año 2015 alcanzó los M\$ 23.194.434, aumentando en un 5,8% respecto al EBITDA acumulado de Diciembre 2014, también por lo ya antes descrito. Con esto, el margen EBITDA 2015 fue de 14,4% frente al margen de 13,9% mostrado el 2014.

b) Resultado No Operacional

El resultado no operacional disminuyó en 24%, equivalente a M\$ 809.227. Esto proveniente de la disminución de Diferencia de Cambio por M\$ 768.957 (37,8%) producto de préstamos y depósitos en dólares, compensado por mayores gastos financieros y otras pérdidas a igual periodo de 2014.

c) Impuesto a las Ganancias

El impuesto a las ganancias del año 2015 es de M\$ 2.743.306, un 40,6% mayor que el año 2014.

Resultado Integral

La Utilidad Neta de Diciembre 2015 alcanzó los M\$ 13.795.914 aumentando un 19,4%% comparada con la Utilidad Neta acumulada de Diciembre 2014. Dicha Utilidad Neta acumulada corresponde a un 8,6% de los Ingresos Consolidados a Diciembre 2015 (7,3% en Diciembre 2014).

III.- Balance Consolidado

a) Activos

Al 31 de Diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el total del Activo de Empresas Tricot S.A. y Afiliadas se muestran en el cuadro siguiente:

Empresas Tricot S.A. y Afiliadas				
Composición de Activos				
	31-12-2015	31-12-2014	Var M\$	Var %
	M\$	M\$		
Activo Corriente				
Efectivo y equivalente de efectivo	27,037,699	22,245,057	4,792,642	21.5%
Otros activos financieros	1,764,643	907,970	856,673	94.4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	59,193,908	58,998,907	195,001	0.3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	-	169,990	(169,990)	-100.0%
Inventarios	21,664,574	22,685,757	(1,021,183)	-4.5%
Activos por Impuestos corrientes	-	1,831,147	(1,831,147)	-100.0%
Otros activos no financieros, corrientes	516,212	902,874	(386,662)	-42.8%
Total activo corriente	110,177,036	107,741,702	2,435,334	2.3%
Activo No Corriente				
Otros activos no financieros, no corrientes	564,788	631,019	(66,231)	-10.5%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1,230,360	1,122,856	107,504	9.6%
Propiedades, planta y equipo, neto	34,825,964	37,450,251	(2,624,287)	-7.0%
Activos por impuestos diferidos	8,415,773	6,845,700	1,570,073	22.9%
Total activo, no corriente	45,036,885	46,049,826	(1,012,941)	-2.2%
Total Activos	155,213,921	153,791,528	1,422,393	0.9%

Activos corrientes:

Aumento neto en los Activos Corrientes por M\$ 2.435.334 (2,3%), explicado por:

- Aumento del Efectivo y Equivalentes de Efectivo en M\$ 4.792.642 (21,5%). Debido en su mayoría a la mayor toma de Depósitos a plazos en el periodo M\$ 4.524.597 (24,5%) en paralelo con el aumento de los Saldos en Bancos en M\$ 311.113 (9.2%) y disminución de Efectivo en Caja M\$ 43.068 (12,1%).
- Disminución de Inventario por M\$ 1.021.183 (4,5%), Este se explica por la disminución del inventario de Productos para la Venta en M\$ 2.264.920, compensado a su vez con un mayor inventario de Mercadería en tránsito a Diciembre del año 2014 en M\$1.125.750.
- Disminución de los Activos por Impuestos Corrientes por M\$ 1.831.147 (100%), que se explica principalmente por una mayor provisión del impuesto a la renta.

Activos no Corrientes:

Disminución neta de los Activos no Corrientes en M\$ 1.012.941 (2,2%). Las principales variaciones son:

- Disminución de Otros Activos no financieros no corrientes de M\$ 66.231 (10,5%). La mayor variación se explica por la disminución de los proyectos en curso.
- Disminución en Propiedades, Planta y Equipos (neto) por M\$ 2.624.287 (7%), por mayor depreciación respecto a la incorporaciones en el periodo Enero-Diciembre 2015.
- Aumento de Activos por Impuestos Diferidos de M\$ 1.570.074 (22,9%). Los mayores efectos por provisión de Indemnización, Deudores Incobrables y beneficios al personal.

Pasivos y Patrimonio

Al 31 de Diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el total del Pasivos y Patrimonio de Empresas Tricot S.A. y Afiliadas se muestran en el cuadro siguiente:

Empresas Tricot S.A. y Afiliadas				
Composición de Pasivos y Patrimonio				
	31-12-2015	31-12-2014	Var M\$	Var %
	M\$	M\$		
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	24,806,765	29,436,464	(4,629,699)	-15.7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18,958,602	16,507,502	2,451,100	14.8%
Otras provisiones a corto plazo	1,145,192	1,245,306	(100,114)	-8.0%
Pasivos por Impuestos corrientes, corrientes	465,025	-	465,025	-
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	3,329,512	2,638,152	691,360	26.2%
Otros pasivos no financieros, corrientes	3,069,333	2,862,733	206,600	7.2%
Total pasivos, corrientes	51,774,429	52,690,157	(915,728)	-1.7%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	16,847,278	22,796,848	(5,949,570)	-26.1%
Pasivo por impuestos diferidos	3,994,664	4,543,213	(548,549)	-12.1%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	4,731,670	3,857,893	873,777	22.6%
Total pasivos, no corrientes	25,573,612	31,197,954	(5,624,342)	-18.0%
Total Pasivos	77,348,041	83,888,111	(6,540,070)	-7.8%
Patrimonio				
Capital emitido	47,686,465	47,686,465	-	0.0%
Otras reservas	(2,434,538)	(2,114,804)	(319,734)	15.1%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	32,613,953	24,331,756	8,282,197	34.0%
Total Patrimonio	77,865,880	69,903,417	7,962,463	11.4%
Total de Pasivos y Patrimonio	155,213,921	153,791,528	1,422,393	0.9%

Pasivos Corrientes:

Disminución neta de los Pasivos Corrientes en M\$ 915.728 (1,7%), explicado por:

- Disminución de Otros pasivos financieros por M\$ 4.629.699 (15,7%). Se explica principalmente por la disminución de la deuda de comercio exterior vigente en M\$ 3.658.497, esto es 21,9% y el efecto por la disminución de préstamos bancarios en M\$ 983.285 un 7,8% respecto a Diciembre 2014.
- Aumento de Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar por M\$ 2.451.100 (14,8%). Explicados por el aumento de las Cuentas por Pagar Transbank en 1.539.458 (1400,8% respecto al periodo anterior) y aumento en la cuenta por pagar de Proveedores extranjeros de mercadería en 1.241.270 (17,3% más que el periodo anterior)
- Aumento de las Provisiones Corrientes por Beneficios a los Empleados en M\$ 691.360 (26,2%), explicado principalmente por mayores provisiones de los beneficios a personal.
- Aumento de Otros Pasivos no Financieros Corrientes por M\$ 206.600 (7,2%). Explicado por I.V.A. por pagar.

Pasivos no Corrientes:

Disminución neta de los Pasivos no Corrientes por M\$ 5.624.342 (18%) explicado por:

- Disminución en Otros Pasivos Financieros no corrientes en M\$ 5.949.570 (26,1%), debido a la disminución de préstamos bancarios en su porción de largo plazo.
- Disminución de los Impuestos diferidos en M\$ 548.549 (12,1%), generados por el menor efecto entre la depreciación normal y la acelerada de los activos fijos y las remodelaciones activadas.
- Aumento en Provisiones por Beneficios al Personal por M\$ 873.777 (22,6%). Se explica por la provisión de Indemnización Años de Servicio.

Patrimonio:

El Patrimonio aumentó en M\$ 7.962.463 (11,4%), pasando de M\$ 69.903.417 al 31 de diciembre de 2014 a M\$ 77.865.880 al 31 de Diciembre de 2015. Este incremento, se explica por las utilidades de 2015 y los resultados actuariales generados de las IAS (Indemnización Años de Servicio).

IV.- Estado de Flujos de Efectivo

Empresas Tricot S.A. y Afiliadas Estados de Flujo de Efectivo Consolidados				
	2015 M\$	2014 M\$	Var. M\$	Var. %
Flujo neto positivo originado por actividades de la operación	19,502,542	5,674,385	13,828,157	243.7%
Flujo neto positivo (negativo) originado por actividades de financiamiento	(12,571,951)	1,609,767	(14,181,718)	-881.0%
Flujo neto negativo originado por actividades de inversión	(2,137,949)	(7,139,112)	5,001,163	-70.1%
Variación Neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	4,792,642	145,040	4,647,602	3204.4%
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo Equivalente	22,245,057	22,100,017	145,040	0.7%
Saldo Final de Efectivo y efectivo Equivalente	27,037,699	22,245,057	4,792,642	21.5%

El flujo por actividades de la operación presenta un aumento de M\$ 13.828.157 por un efecto combinado de recaudación por ventas y pagos a proveedores.

El flujo por actividades de financiamiento presentó una disminución de M\$ 14.181.718, explicado por menor obtención de préstamos, mayor amortización de deuda y mayor pago de dividendo.

El flujo neto originado por las actividades de inversión presentó un aumento de M\$ 5.001.163, explicado por una menor inversión de locales.

V. - Principales Indicadores Financiero – Económicos

Indicadores de Liquidez

	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez corriente	Veces	2,13	2,04
Liquidez corriente sin Inventarios	Veces	1,71	1,61
Razón Ácida	Veces	0,52	0,42
Capital de Trabajo	M\$	58.402.607	55.051.545

Liquidez Corriente = Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

El índice se situó en 2,13 a Diciembre de 2015 frente a un 2,04 de diciembre de 2014, por una disminución relativa de los pasivos circulantes menor al mayor aumento de los activos corriente

Liquidez Corriente sin Inventarios = (Activos Corrientes – Inventarios) / Pasivos Corrientes

El índice se situó en 1,71 a Diciembre de 2015 frente a un 1,61 de diciembre de 2014.

Razón Ácida = Efectivo y Equivalentes al Efectivo / Pasivos Corrientes

El índice se situó en 0,52 a Diciembre de 2015 frente a un 0,42 de diciembre de 2014.

Capital de Trabajo = Activos Corrientes - Pasivos Corrientes

Se presenta un aumento del Capital de Trabajo en M\$ 3.351.062. Se explica por un mayor aumento de los activos corrientes, respecto a la disminución de los pasivos corrientes.

Indicadores de Endeudamiento

	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Leverage	Veces	0,99	1,20
Nivel de Endeudamiento	Veces	0,65	0,88
Deuda Financiera/EBITDA	Veces	2,16	2,71
Cobertura de Gastos Financieros	Veces	8,15	6,94
Deuda Corriente	%	66,9%	62,8%
Deuda no Corriente	%	33,1%	37,2%

Leverage = Pasivos / Patrimonio

A Diciembre del año 2015 el Leverage se situó en 0,21 veces menor a Diciembre 2014 por una baja en los pasivos explicada en detalle anteriormente y a su vez por un aumento de patrimonio.

Nivel de Endeudamiento = (Pasivos - Caja y Equivalentes al Efectivo) / Patrimonio

El índice se situó en 0,65 a Diciembre de 2015. Lo cual es 0,24 veces menor al registrado a diciembre de 2014. La disminución del índice tiene igual explicación que la disminución de Leverage.

Deuda Financiera/EBITDA = Deuda Financiera/EBITDA

La disminución de este índice en 0,55 veces respecto a igual periodo (a Diciembre 2015 y 2014), se explica principalmente por aumento del EBITDA en un 5,8% y disminución de la Deuda Financiera a igual periodo en un 15,72%.

Cobertura de Gastos Financieros = EBITDA/Gastos Financieros

La subida en este índice en 1,21 puntos a igual periodo (Diciembre 2015 y 2014) radica en un mayor EBITDA (M\$ 1.269.691) frente a una leve disminución del gasto financiero (M\$ 312.363). El gasto financiero está formado por intereses y gastos bancarios generados por préstamos obtenidos, según detalle de Nota 22, letra c) de los Estados Financieros.

Deuda Corriente = Pasivos Corrientes / Pasivos Totales

Deuda no Corriente = Pasivos no Corriente / Pasivos Totales

Ambos índices (Deuda Corriente y Deuda no Corriente) reflejan que existe un leve cambio en la estructura de deuda de largo y corto plazo en los periodos expuestos.

Indicadores de Actividad

	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Permanencia de Inventarios	Días	81	90
Rotación de Inventario	Veces	4,46	3,99
Rotación Activos	Veces	1,0	1,0
Periodo promedio de Cobro	Días	131	133
Periodo promedio de Pago	Días	74	65
Ventas de Mercadería / m2, mensual	M\$/m2	158	157

Permanencia de Inventarios = ((Inventarios - Mercadería en Tránsito)*360) / Costo de Mercadería

Es una disminución de 9 días, debido a una disminución del Inventario descontado la Mercadería en Tránsito en un 13,9% (M\$ 2.146.933).

Rotación de Inventario = Costo de Mercadería / (Inventarios - Mercadería en Tránsito)

Presenta un incremento, en concordancia con la menor permanencia.

Rotación Activos = Ingresos Ordinarios / Activos

No Presenta una variación significativa.

Período promedio de Cobro = Deudores comerciales por tarjetas de crédito*360 / Ingresos Ordinarios

El índice se situó en 131 días para el año 2015, disminuyendo en 2 días con respecto al mismo periodo del año 2014, lo que es normal en la actividad y no representa un cambio relevante.

Período promedio de Pago = Cuentas por pagar a proveedores de mercadería*360 / Costo de Mercadería

El índice se situó en 74 días para el año 2015, aumentando en 9 días con respecto al año 2014 explicado por un aumento del 8,9% en las Cuentas por Pagar a Proveedores de Mercadería a Diciembre 2015 y 2014 (según detalle de Nota 14 de Sub total por pagar a proveedores, de los Estados Financieros) potenciando el efecto con la disminución de 3,7% del Costo de Mercadería entre los periodos comparados.

Ventas de Mercadería / m², mensual = Ventas de mercadería / metro cuadrado, por mes

El índice incluye los metros cuadrados comerciales de todas las tiendas (Tricot y Tricot Connect) variando de 157 M\$/m² a Diciembre 2014 a 158 M\$/m² a Diciembre del 2015.

Indicadores de Rentabilidad

	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Rentabilidad del Patrimonio, ROE	%	19,7%	17,2%
Rentabilidad del Activo, ROA	%	12,4%	12,0%
Margen EBITDA	%	14,4%	13,9%
Margen Utilidad	%	8,6%	7,3%

Todos los indicadores de rentabilidad aumentan por la alza en el resultado de Diciembre de 2015 respecto a Diciembre 2014, por razones ya explicadas.

VI.- Información Financiera por Segmentos

A continuación se presenta el Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre 2015 y 2014, la Estructura de Resultados y el Estado de Flujo de Efectivo, separado en los segmentos Retail y Financiero.

a) Segmento Retail

Segmento Retail Estados de Situación Financiera				
	31-12-2015	31-12-2014	Var.	Var.
	M\$	M\$	M\$	%
Activos				
Total activo corriente	97.666.333	96.008.702	1.657.631	1,7%
Total activo, no corriente	37.215.957	39.346.179	(2.130.222)	-5,4%
Total Activos	134.882.290	135.354.881	(472.591)	-0,3%
Pasivos y Patrimonio				
Total pasivos, corrientes	50.740.504	51.437.284	(696.780)	-1,4%
Total pasivos, no corrientes	23.514.570	29.619.246	(6.104.676)	-20,6%
Total pasivos	74.255.074	81.056.530	(6.801.456)	-8,4%
Total Patrimonio	60.627.216	54.298.351	6.328.865	11,7%
Total de Pasivos y Patrimonio	134.882.290	135.354.881	(472.591)	-0,3%

Segmento Retail Estructura de Resultados	Acumulado					
	31-12-2015		31-12-2014		Var.	Var.
	M\$	% Ingreso	M\$	% Ingreso	M\$	%
Ingresos Ordinarios	116.739.006	100,0%	115.479.961	100,0%	1.259.045	1,1%
Costo de Ventas	(77.753.600)	-66,6%	(80.414.878)	-69,6%	2.661.278	-3,3%
Margen Bruto	38.985.406	33,4%	35.065.083	30,4%	3.920.323	11,2%
Gastos de Administración y Ventas ¹	(23.700.236)	-20,3%	(23.549.764)	-20,4%	(150.472)	0,6%
Depreciación y Amortización	(3.878.800)	-3,3%	(4.655.194)	-4,0%	776.394	-16,7%
Resultado operacional	11.406.370	9,8%	6.860.125	5,9%	4.546.245	66,3%
Resultado No operacional	3.792.429	3,2%	1.933.909	1,7%	1.858.520	96,1%
Ganancia (Pérdida)	11.562.943	9,9%	6.505.356	5,6%	5.057.587	77,7%
EBITDA²	15.285.170	13,1%	11.515.319	10,0%	3.769.851	32,7%

¹ Gastos de Administración y Ventas = Gastos de Distribución + Gastos de Administración + Otros gastos, por función - Depreciación y Amortización

² EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización

Segmento Retail Estados de Flujo de Efectivo				
	2015	2014	Var.	Var.
	M\$	M\$	M\$	%
Flujos de operación de los segmentos	15.973.729	(2.322.342)	18.296.071	-787,8%
Flujos de inversión de los segmentos	(2.130.988)	(7.070.098)	4.939.110	-69,9%
Flujos de financiación de los segmentos	(8.892.892)	9.324.389	(18.217.281)	-195,4%
Variación Neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	4.949.849	(68.051)	5.017.900	-7373,7%

Indicadores Segmento Retail

Liquidez	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez Corriente	Veces	1,92	1,87
Liquidez Corriente sin Inventarios	Veces	1,50	1,43
Razón Ácida	Veces	0,53	0,43
Capital de Trabajo	M\$	46.925.829	44.571.418

Endeudamiento	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Leverage	Veces	1,22	1,49
Nivel de Endeudamiento	Veces	0,78	1,09
Deuda Corriente	%	68,3%	63,5%
Deuda no Corriente	%	31,7%	36,5%

Endeudamiento	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Deuda Financiera / EBITDA	Veces	3,28	5,16
Cobertura de Gastos Financieros	Veces	5,38	3,65

Rentabilidad	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Rentabilidad del Patrimonio, ROE	%	21,3%	13,6%
Rentabilidad del Activo, ROA	%	8,43%	5,84%
Margen EBITDA	%	13,1%	10,0%
Margen Utilidad	%	9,9%	5,6%

Actividad	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Permanencia de Inventarios	Días	81	90
Rotación de Inventarios	Veces	4,46	3,99
Ventas de Mercadería / m ² , mensual	M\$	158	157

Actividad	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Rotación Activo	Veces	0,86	0,98

1 Liquidez Corriente = Activos corrientes / Pasivos Corrientes

2 Liquidez Corriente sin Inventarios = (Activos corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes

3 Razón Ácida = Caja y Equivalentes al efectivo / Pasivos Corrientes

4 Capital de Trabajo = Activos corrientes - Pasivos Corrientes

5 Leverage = Pasivos / Patrimonio

6 Nivel de Endeudamiento = (Pasivos - Caja y Equivalentes al efectivo) / Patrimonio

7 Deuda Corriente = Pasivos corrientes / Pasivos

8 Deuda No Corriente = Pasivos no corrientes / Pasivos

9 Deuda Financiera / EBITDA = Deuda Financiera / EBITDA

10 Cobertura de Gastos Financieros = EBITDA / (Gastos Financieros)

11 ROE: Return over Equity = Utilidad Anualizada / (Patrimonio Periodo Pasado)

12 ROA: Return over Assets = Resultado Operacional sobre Activos periodo pasado

13 Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Ordinarios

14 Margen Utilidad = Utilidad / Ingresos Ordinarios

15 Permanencia de Inventarios = Inventarios - mercadería en tránsito / Costo de mercadería

16 Rotación de Inventario = Costo de mercadería / (Inventarios - mercadería en tránsito)

17 Ventas de Mercadería / m², mensual = Ventas de mercadería por metro cuadrado comerciales por mes, en tiendas Tricot y Tricot Connect

18 Rotación Activos = Ingresos Ordinarios / Activos periodo pasado

b) Segmento Financiero

Segmento Financiero				
Estados de Situación Financiera				
	31-12-2015	31-12-2014	Var.	Var.
Activos	M\$	M\$	M\$	%
Total activo corriente	63.425.646	61.458.223	1.967.423	3,2%
Total activo, no corriente	7.820.928	6.703.647	1.117.281	16,7%
Total Activos	71.246.574	68.161.870	3.084.704	4,5%
Pasivos y Patrimonio				
Total pasivos, corrientes	51.948.868	50.978.096	970.772	1,9%
Total pasivos, no corrientes	2.059.042	1.578.708	480.334	30,4%
Total pasivos	54.007.910	52.556.804	1.451.106	2,8%
Total Patrimonio	17.238.664	15.605.066	1.633.598	10,5%
Total de Pasivos y Patrimonio	71.246.574	68.161.870	3.084.704	4,5%

Segmento Financiero Estructura de Resultados	Acumulado					
	31-12-2015		31-12-2014		Var.	Var.
	M\$	%	M\$	%	M\$	%
		Ingreso		Ingreso		
Ingresos Ordinarios	44.293.516	100,0%	42.714.394	100,0%	1.579.122	3,7%
Costo de Ventas	(32.041.480)	-72,3%	(28.631.121)	-67,0%	(3.410.359)	11,9%
Margen Bruto	12.252.036	27,7%	14.083.273	33,0%	(1.831.237)	-13,0%
Gastos de Administración y Ventas ¹	(7.657.895)	-17,3%	(6.664.142)	-15,6%	(993.753)	14,9%
Depreciación y Amortización	(216.174)	-0,5%	(211.563)	-0,5%	(4.611)	2,2%
Resultado operacional	4.377.967	9,9%	7.207.568	16,9%	(2.829.601)	-39,3%
Resultado No operacional	(3.037.546)	-6,9%	(2.500.272)	-5,9%	(537.274)	21,5%
Ganancia (Pérdida)	2.232.971	5,0%	5.045.508	11,8%	(2.812.537)	-55,7%
EBITDA²	4.594.141	10,4%	7.419.131	17,4%	(2.824.990)	-38,1%

¹ Gastos de Administración y Ventas = Gastos de Distribución + Gastos de Administración + Otros gastos, por función - Depreciación y Amortización

² EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización

Segmento Financiero				
Estados de Flujo de Efectivo				
	2015	2014	Var.	Var.
	M\$	M\$	M\$	%
Flujos de operación de los segmentos	3.528.813	7.996.727	(4.467.914)	-55,9%
Flujos de inversión de los segmentos	(6.961)	(69.014)	62.053	-89,9%
Flujos de financiación de los segmentos	(3.679.059)	(7.714.622)	4.035.563	-52,3%
Variación Neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	(157.207)	213.091	(370.298)	-173,8%

Indicadores Segmento Financiero

Liquidez	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez Corriente	Veces	1.22	1.21
Liquidez Corriente sin Inventarios	Veces	1.22	1.21
Razón Ácida	Veces	0.002	0.005
Capital de Trabajo	M\$	11,476,778	10,480,127

Endeudamiento	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Leverage	Veces	3.13	3.37
Nivel de Endeudamiento	Veces	3.13	3.35
Deuda Corriente	%	96.2%	97.0%
Deuda no Corriente	%	3.8%	3.0%

Endeudamiento	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Deuda Financiera / EBITDA	Veces	0.00	0.00
Cobertura de Gastos Financieros	Veces	1.58	2.68

Rentabilidad	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Rentabilidad del Patrimonio, ROE	%	14.3%	26.3%
Rentabilidad del Activo, ROA	%	6.4%	12.3%
Margen EBITDA	%	10.4%	17.4%
Margen Utilidad	%	5.0%	11.8%

Actividad	Unidad	31-12-2015	31-12-2014
Rotación Activo	Veces	0.65	0.73

1 Liquidez Corriente = Activos corrientes / Pasivos Corrientes

2 Liquidez Corriente sin Inventarios = (Activos corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes

3 Razón Ácida = Caja y Equivalentes al efectivo / Pasivos Corrientes

4 Capital de Trabajo = Activos corrientes - Pasivos Corrientes

5 Leverage = Pasivos / Patrimonio

6 Nivel de Endeudamiento = (Pasivos - Caja y Equivalentes al efectivo) / Patrimonio

7 Deuda Corriente = Pasivos corrientes / Pasivos

8 Deuda No Corriente = Pasivos no corrientes / Pasivos

9 Deuda Financiera / EBITDA = Deuda Financiera / EBITDA

10 Cobertura de Gastos Financieros = EBITDA / (Gastos Financieros)

11 ROE: Return over Equity = Utilidad Anualizada / (Patrimonio Período Pasado)

12 ROA: Return over Assets = Resultado Operacional sobre Activos período pasado

13 Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos Ordinarios

14 Margen Utilidad = Utilidad / Ingresos Ordinarios

15 Permanencia de Inventarios = Inventarios - mercadería en tránsito / Costo de mercadería

16 Rotación de Inventario = Costo de mercadería / (Inventarios - mercadería en tránsito)

17 Ventas de Mercadería / m², mensual = Ventas de mercadería por metro cuadrado comerciales por mes, en tiendas Tricot y Tricot Connect

18 Rotación Activos = Ingresos Ordinarios / Activos período pasado

Evolución del Número de Tarjetas Emitidas

La cartera vigente de clientes al 31 de Diciembre de 2015 alcanzó M\$ 69.622.338, monto similar al 2014, generando una deuda promedio de M\$ 144 (M\$ 136 a Diciembre 2014). Por otra parte, la Provisión de Clientes Incobrables, sobre la cartera de clientes, pasó de un 15,80% en Diciembre del 2014 a un 16,0% a Diciembre 2015.

A continuación se muestra un cuadro evolutivo de los principales indicadores de crédito a Diciembre del 2015:

Indicadores de Crédito		31.12.2015	31.12.2014	Var.	Var. %
Colocaciones de capital	M\$	155.544.283	144.483.994	11.060.289	7,7%
Cartera de clientes vigentes	M\$	69.622.338	69.398.972	223.366	0,3%
Stock provisiones	M\$	11.110.196	10.985.700	124.496	1,1%
Cartera Neta	M\$	58.512.142	58.413.272	98.870	0,2%
Castigo	M\$	24.581.769	19.638.112	4.943.657	25,2%
Recupero de castigos	M\$	2.833.103	2.223.858	609.245	27,4%
Castigo neto (de recupero)	M\$	21.748.667	17.414.255	4.334.412	24,9%
Tasa de Riesgo (Provisión /Cartera)	%	16,0%	15,8%	0,1%	0,8%
Castigos/Colocación Total	%	14,3%	11,8%	2,5%	21,4%
Castigo neto/Cartera Total	%	31,2%	25,1%	6,1%	24,5%
Castigo 12 meses/Cartera Total	%	35,3%	28,3%	7,0%	24,8%
Clientes Activos (con saldo)	Unidades	483.596	508.609	(25.013)	-4,9%
Plazo Promedio Cartera	Meses	7,0	7,2	(0)	-2,8%
Deuda promedio	M\$	144	136	8	5,5%

VII.- Análisis de Riesgo y su Administración

a) Riesgo de Entorno económico

La empresa está sujeta a los ciclos del desempeño de la economía nacional e internacional, luego estas variaciones pueden afectar negativamente (recesiones) o en forma positiva (expansiones) sus resultados financieros.

El alza en la tasa de desempleo a nivel nacional, sería el efecto más importante a nivel de un menor consumo y un alza en la tasa de riesgo asociado al incobrable de la cuenta clientes.

La economía nacional a través de sus diversos indicadores económicos da cuenta en lo general, de una tendencia a la baja en la demanda agregada y ello ha atentado al crecimiento de la venta de la empresa, particularmente en el prácticamente nulo crecimiento a tiendas iguales.

b) Riesgo Regulatorio

El Banco Central y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de manera conjunta, emitieron un nuevo marco regulatorio para emisores de tarjetas de crédito (Circular 40). Esta circular, tiene efectos en la política de provisiones y castigos de Tricard S.A. imponiendo además, exigencias de solvencia y liquidez, que la Administración se encuentra en permanente proceso de evaluación de acuerdo a la normativa vigente.

Tasa máxima convencional, SBIF.

Si bien la normativa que rebaja paulatinamente la tasa máxima convencional ya se encuentra vigente, entendemos que su principal efecto se vió reflejado en una baja en los ingresos por intereses del negocio tradicional de crédito de Tricard, entre los años 2014 y 2015. No obstante ello, a partir de la primera parte de 2014, se inicia la operación de la nueva Tarjeta Visa Tricard, que se espera compense en parte esta merma de ingresos del negocio por mayor colocación producto de la apertura de la tarjeta, incorporación de la modalidad revolviente y nuevos elementos de Administración de Riesgo de origen en los años siguientes.

Reforma Laboral

Actualmente se encuentra en proceso legislativo la nueva “reforma laboral”, proyecto que en lo esencial, establece una serie de modificaciones legales destinada a fortalecer la función sindical, dentro de las cuales se contienen cambios asociados al proceso de negociación colectiva y huelga, así como la incorporación de nuevos conceptos tales titularidad sindical, servicios mínimos que deben ser prestados por los trabajadores en caso de huelga y piso mínimo de negociación. En caso de aprobación y entrada en vigencia de la iniciativa indicada, esto puede implicar efectos en la cadena productiva de la Empresa una vez iniciado un proceso de negociación colectiva. No obstante, la institución se encuentra a la espera de la tramitación definitiva de dicha ley para evaluar los potenciales impactos que ésta pudiese originar a la Compañía y, de esta forma, efectuar las adecuaciones necesarias para mitigar los riesgos asociados.

Proyecto SERNAC

Con fecha 19 de mayo de 2015, la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de ley que fortalece la institucionalidad del Servicio Nacional del Consumidor (Sernac). Éste pasó a la cámara alta y se encuentra en su segunda etapa de tramitación en el Senado.

En términos generales, este proyecto modifica la Ley de Protección de los Derechos de los consumidores, dotando de mayores facultades de fiscalización, sanción e interpretación al Servicio Nacional del Consumidor (SERNAC). Adicionalmente, el proyecto establece una serie de modificaciones asociadas a las funciones fiscalizadoras de este organismo, así como a los procedimientos judiciales que puedan ser iniciados a instancia de los consumidores o bien por uso de las facultades del SERNAC, estableciéndose además mayores multas en caso de incumplimiento de las empresas fiscalizadas.

Respecto al efecto que este proyecto pudiese tener para la Compañía, se está a la espera de la finalización de los trámites legislativos a efectos de poder evaluar su impacto y de esta forma, tomar las medidas pertinentes destinadas a mitigar los riesgos que sobre el particular se determinen.

Uso de datos personales

Actualmente se encuentra en su primera etapa de tramitación ante el Senado el Proyecto de Ley que modifica diversos cuerpos legales para prohibir el uso de registros históricos de datos comerciales caducos, el cual tiene por finalidad prohibir el uso de cualquier clase de dato comercial que posea una antigüedad superior a 5 años o se encuentre caduco, sea que el dato se encuentre en una base de carácter público o bien en los registros históricos de una entidad, lo que podría generar impactos en la evaluación crediticia de una persona que esté solicitando el acceso a un producto o servicio financiero.

Sin perjuicio de lo anterior, dada la etapa de discusión legislativa en la cual se encuentra este proyecto, se está a la espera de una etapa más avanzada a efectos de evaluar el impacto que éste podría tener para la Compañía y así tomar las medidas que se estimen pertinentes a efectos de mitigar los riesgos que sobre el particular puedan estimarse.

Adicionalmente, el Ministerio de Economía habría finalizado la elaboración de un borrador que contendría modificaciones a la Ley de Protección de Datos Personales, y que contendría modificaciones vinculadas a la obtención del consentimiento del titular de datos para su uso. Ahora bien, dado que este documento sólo posee el carácter de borrador, se desconoce el contenido de éste y el potencial impacto que podría tener para la Compañía en caso de ser presentado al Congreso para su tramitación.

c) Riesgo de tasa de interés

La empresa regularmente está tomando préstamos en pesos con los bancos locales a mediano plazo (en promedio a 48 meses y a tasas de interés fija), a tasas acorde al mercado, bajo condiciones crediticias razonables, ya que hoy día sus niveles de endeudamiento le permiten negociar favorablemente estas condiciones. Se toman créditos con tasas nominales. El poder de negociación es bajo, por tanto, aumentos en la tasa afectarán el costo de financiamiento.

d) Riesgo de tipo de cambio

Toda la deuda en moneda extranjera que presenta la empresa, es generada por la compra de productos importados en dólares estadounidenses. Dado que el peso chileno está sujeto a variaciones respecto del dólar estadounidense y otras monedas, durante el período en que esas operaciones de importación están pendientes de ser pagadas, existe una

exposición a la fluctuación cambiaria, lo que podría hacer variar los costos de adquisición de esos productos. Es una política de la empresa, tomar instrumentos de cobertura que minimicen los efectos de estas fluctuaciones, para lo cual recurre al mercado financiero local en busca de instrumentos diseñados para estos efectos (Forward y depósitos dólar).

e) Riesgo de incobrabilidad de las colocaciones en tarjeta de crédito

Los clientes que posee la empresa son de una variada dispersión geográfica, de edad, estrato socio-económico, etc., y ninguno tiene una incidencia importante en las venta o en stock de colocación (cartera de clientes), es decir, nuestra cartera es muy atomizada y su deuda promedio relativamente baja en relación a la industria que participa, con plazos promedios que permiten tomar medidas rápidas.

Para el caso del riesgo de incobrabilidad, que se establece cuando existe evidencia objetiva de que, basada en una razonable presunción, la sociedad no será capaz de cobrar todos los importes que le adeudan sus clientes de acuerdo a los términos originales pactados para ello, se procede a constituir una provisión de incobrable que se registra en los estados financieros.

El riesgo crediticio es monitoreado permanentemente mediante el seguimiento de diferentes indicadores controlados con un conjunto de herramientas tecnológicas, aplicadas en las distintas etapas en que se encuentran los clientes y que ha permitido clasificar nuestra cartera de clientes con una buena calificación por nuestras clasificadoras de riesgo.

f) Riesgo operativo

La empresa se abastece de múltiples proveedores, básicamente extranjeros para el caso de mercadería para la venta, y nacional en el caso de los insumos, sin que ningunos de ellos represente una concentración importante que afecte la operación del negocio si uno de ellos no cumple lo comprometido.

g) Riesgo de activos financieros

Corresponde a los saldos en cuentas corrientes bancarias, depósitos a plazo y valores negociables que la empresa mantiene en cada momento del tiempo. La capacidad de la sociedad de recuperar estos fondos a su vencimiento depende de la solvencia de la contraparte en que se encuentren depositados.

La sociedad tiene establecida una política de diversificación entre instituciones financieras que pueden recibir cualquiera de estos depósitos de efectivo y equivalentes, los que limitan su concentración y por tanto este riesgo. Son colocaciones de corto plazo (no superan los 30 días).

h) Riesgo de liquidez

La principal fuente de fondos es la generación operativa de caja proveniente del desarrollo de sus actividades operacionales.

Por otro lado, la empresa mantiene relaciones comerciales con casi la totalidad de la banca local, lo que le permite acceder a financiamiento expedito y rápido, a condiciones de mercado, para financiar sus compromisos de corto plazo.

La empresa mantiene líneas de crédito vigentes con distintas instituciones financieras de la banca nacional, en particular para comercio exterior, en condiciones de mercado y líneas suficientes para asegurar las importaciones.

La sociedad estima que su grado de endeudamiento financiero es el adecuado para sostener sus operaciones normales y ejecutar sus planes de inversión, siendo estos uno de los más bajo de la industria.