



ACCIÓN DE RATING

27 de noviembre, 2019

Comunicado cambio de tendencia

RATINGS

Solvencia y bonos AD Retail	BB+
Efectos de comercio AD Retail	N4/BB+
Solvencia y bonos Empresas Hites	BBB+
Efectos de comercio Empresas Hites	N2/BBB+
Solvencia y bonos Empresas La Polar	B-
Efectos de comercio Empresas La Polar	N4/B-
Tendencia	Negativa
Estados financieros	2Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de bienes de consumo](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Industria retail

Cambio en outlook de compañías en la industria retail, desde Estable a Negativo

Ante los eventos sociales que han afectado al país las últimas semanas, ICR modifica desde Estable a Negativa la tendencia asignada a las clasificaciones de AD Retail, Empresas Hites y Empresas La Polar.

Lo anterior está fundamentado en el impacto que esto tendría en el flujo de caja de estas compañías, el que no puede ser cuantificado con exactitud a la fecha, dado que los disturbios siguen en marcha. Lo anterior implica que, si bien existe información parcial sobre los daños en tiendas, caída de las ventas y seguros comprometidos con los que cuentan estas compañías, al tratarse de un evento en desarrollo, no es posible afirmar que el impacto cuantificado a la fecha sea el efecto total para estos retailers. Con todo, bajo cualquier escenario evaluado, el impacto es negativo para estas compañías.

Respecto a los daños que sufrieron las tiendas de estas tres empresas, si bien gran parte será cubierto por las compañías de seguros, estimamos que se produciría un descalce de flujos que algunos de estos retailers con menor liquidez tendrían que cubrir mediante deuda de corto plazo o disminuyendo sus colocaciones.

Es importante mencionar que la contracción de las ventas de estas compañías se produce en un período relevante dentro de su ciclo del negocio (último trimestre del año). Esto, sumado a que las ventas del sector minorista venían contraídas desde antes del estallido social chileno, genera mayor incertidumbre para el sector.

Estimamos que, dado el segmento socioeconómico al cual apuntan estos tres retailers, su generación de flujo podría verse más contraída que en aquellos retailers con mayor nivel de diversificación (tanto geográficamente como por segmento socioeconómico). Por lo tanto, el foco del análisis de corto plazo se centrará en la evolución de las ventas, márgenes y flujo, así como en el riesgo de su cartera, dado que podría producirse una disminución de la recaudación, en conjunto con un aumento de las morosidades.

Recalamos que los próximos períodos se podría producir un impacto negativo en las clasificaciones de estas compañías, en la medida que sus indicadores de cobertura de gastos financieros, liquidez y deuda financiera se desalineen de sus rangos actuales. Pese a que toda la industria se está viendo afectada por estos eventos, estimamos que un eventual cambio de clasificación no afectaría necesariamente a todas las compañías del sector clasificadas por ICR, sino que dependerá del impacto total en sus ventas y activos, de su estructura de deuda y de la capacidad de cubrir sus obligaciones en términos y plazos pactados, pese a la inminente contracción del flujo de caja operacional.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones AD Retail

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
30-abr-13	BBB	BBB	-	Estable	Reseña anual
30-abr-14	BBB	BBB	-	Estable	Reseña anual
30-abr-15	BBB	BBB	-	Estable	Reseña anual
28-abr-16	BBB	BBB	-	En Observación	Reseña anual con cambio de tendencia
10-ago-16	BBB	-	N2/BBB	Estable	Primera línea de efectos de comercio
11-abr-17	BBB	BBB	N2/BBB	Estable	Cambio de tendencia
28-abr-17	BBB	BBB	N2/BBB	Estable	Reseña anual
10-may-17	BBB	-	N2/BBB	Estable	Segunda línea de efectos de comercio
29-dic-17	BBB-	BBB-	N3/BBB-	Negativa	Cambio de clasificación y tendencia
24-abr-18	BBB-	BBB-	N3/BBB-	Negativa	Reseña anual
25-sep-18	BB+	BB+	N4/BB+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
31-oct-18	BB+	BB+	-	Estable	Segunda línea de bonos
30-abr-19	BB+	BB+	N4/BB+	Estable	Reseña anual
25-nov-19	BB+	BB+	N4/BB+	Negativa	Contracción de la demanda

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones Hites

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
01-jul-13	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-14	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-15	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-16	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-17	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-18	BBB+	-	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Cambio de clasificación
30-may-18	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
26-jun-18	BBB+	-	N2/BBB+	-	Estable	Nuevo instrumento (efectos de comercio)
11-oct-18	BBB+	BBB+	-	-	Estable	Nuevo instrumento (bonos)
29-may-19	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
25-nov-19	BBB+	BBB+	N2/BBB+	-	Negativa	Contracción de la demanda

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Evolución clasificaciones La Polar

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
31-jul-13	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-14	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Reseña anual
10-oct-14	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Cambio de tendencia
27-oct-14	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Nuevo instrumento (bono H)
31-jul-15	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Reseña anual
23-oct-15	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Cambio de tendencia
28-abr-16	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Cambio de clasificación
29-jul-16	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-17	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
30-jul-18	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-19	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
25-nov-19	B-	B-	N4/B-	Negativa	-	Contracción de la demanda

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

Categoría N2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría N4

Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles antes definidos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDAMENTE EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.