



ACCIÓN DE RATING

8 de mayo, 2019

Comunicado Anual de Clasificación

RATINGS

AD RETAIL S.A.

Solvencia	BB+
Bonos	BB+
Efectos de comercio	N4/BB+
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2018

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

AD Retail S.A.

Comunicado de Clasificación de Riesgo Anual

ICR ratifica en categoría BB+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de AD RETAIL S.A., y en categoría N4/BB+ la clasificación de sus efectos de comercio, fundamentado principalmente en la débil posición financiera de la compañía, dada la baja generación de flujo de su negocio retail (Dijon y abcdin), que ha logrado ser mitigado mediante operaciones extraordinarias llevadas a cabo por el segmento financiero (ventas de cartera tanto castigadas como por cesión a fondos de inversión).

En opinión de ICR, si bien la industria retail los últimos años se ha visto impactada negativamente por la baja del consumo, para el caso de AD RETAIL esta contracción ha sido en mayor magnitud respecto a algunos competidores, debilitando con ello, su fortaleza financiera dadas las obligaciones que debe cumplir.

Contrarresta favorablemente la baja generación de flujo de sus negocios, el apoyo de los controladores mediante inyecciones de capital, lo que se ha traducido en recursos frescos por cerca de \$44.000 millones entre 2017 y 2019, que permitieron reducir el stock de deuda financiera y cumplir satisfactoriamente con las restricciones estipuladas en sus contratos de deuda pública.

A esto se suma la reciente colocación de bonos que logró llevar a cabo la administración con lo cual se le quita presión al calendario de amortización de corto plazo y se alarga el *duration* de la deuda al mediano plazo, lo que es relevante sobre todo ante un eventual escenario de consumo 2019 similar al de 2018.

Finalmente, ICR destaca las iniciativas en costos y gastos que desarrolló la empresa durante los últimos años, y que el 2018 se reflejó en el margen bruto de abcdin, que logró repuntar pese a la caída de 12,5% en sus ventas. Complementa lo anterior, el nuevo centro de distribución que se puso en marcha en 2018 para potenciar y eficientar la operación *online*.

Para el caso de AD RETAIL, la evaluación del riesgo del negocio indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría BBB-. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero reduce esta clasificación hasta categoría BB+ al tratarse de una fortaleza financiera, por el momento, "Débil".

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

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

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

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.

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

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.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.