

Comunicado de Nuevo Instrumento (estados financieros diciembre 2016)

AD RETAIL S.A.

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

| Instrumentos | Rating | Acción de Rating | Tendencia | Acción de Tendencia | Metodología |
|---------------------|--------|---|-----------|-----------------------|--|
| Efectos de comercio | N2/BBB | Primera Clasificación (Nuevo Instrumento) | Estable | Primera Clasificación | Metodología general de empresas; Metodología industria de bienes de consumo; Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo |

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **clasifica en categoría N2/BBB con tendencia estable**, la nueva línea de efectos de comercio de AD RETAIL S.A. (en proceso de inscripción).

La clasificación asignada a la línea de efectos de comercio, se basa en la relación estándar que existe entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia) de una compañía (salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa). Respecto a la solvencia de AD RETAIL, ésta se sustenta en la fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- Fortaleza de la marca y participación de mercado:** De acuerdo a estudios realizados por la compañía, las marcas de AD RETAIL cuentan con niveles de lealtad del consumidor sobre el promedio, lo que podría estar fuertemente relacionado con las mejoras en las ventas de productos existentes a través de los años (+9% CAGR₂₀₁₂₋₂₀₁₆). Lo anterior influido por la consistente y razonable inversión en marketing e incorporación del negocio de vestuario, el que ha crecido a dos dígitos en ingresos entre los años 2013 y 2016 (CAGR).

Respecto a la participación de mercado, la compañía presenta un adecuado *market share* (cerca del 9% del mercado).

- Diversificación:** Las ventas de la compañía están segmentadas en el negocio electro-hogar, vestuario y financiero, existiendo una razonable diversidad de productos, especialmente en el negocio de abcdin. Geográficamente, AD RETAIL tiene locales de venta a nivel nacional a través de la exposición a diferentes regiones y localidades. Cuenta con 84 tiendas abcdin y 62 tiendas Dijon, donde el mayor aporte a los ingresos viene de la tienda especialista abcdin.

- Economías de escala/tamaño relativo:** En opinión de ICR, si bien AD RETAIL tiene un tamaño relativo razonable, esto no impacta significativamente en el poder de abastecimiento de productos, en el sentido que sus insumos provienen de un gran número de proveedores que a su vez abastecen a un número considerable de retailers.

- Situación financiera:** Desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2016, la compañía aumentó su deuda financiera en una tasa de crecimiento anual compuesto de 7,1%. No obstante, a diciembre de 2016, la deuda financiera se redujo 14,2% respecto a diciembre de 2015, principalmente por la desconsolidación del patrimonio separado ocurrida durante 2016. Esta medida fue tomada por AD RETAIL dada la disminución de su EBITDA luego de la sentencia de la Corte Suprema, lo que mantuvo muy presionada a la compañía con sus obligaciones de corto plazo, incluyendo el cumplimiento de sus *covenants*.

A la fecha, si bien AD RETAIL no cuenta con exceso de holgura para el cumplimiento de sus obligaciones, dado el plan de mitigación implementado (con efecto en el nivel de EBITDA y en el cambio de tendencia recientemente materializado por ICR), le permitiría cubrir sus obligaciones de los próximos 12 meses.

En opinión de ICR, aun cuando la compañía mejoró sus indicadores de deuda al 2016 respecto al 2015, su situación financiera no se encuentra fortalecida ni alcanzó los niveles de 2014, lo que significa que durante los próximos períodos deberá continuar con fuerte foco en la disminución de sus obligaciones, o en su defecto, en la reestructuración de deuda que le permita una mayor holgura al corto plazo, considerando que no mantiene margen suficiente para hacer frente a contingencias, como las que atravesó durante el período 2015-2016.

La evaluación del riesgo del negocio indica que la clasificación de riesgo de AD RETAIL se inclina hacia categoría BBB. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, corresponde a una situación financiera "Adecuada", pero muy susceptible a deteriorarse frente a pequeñas variaciones del mercado o del emisor, lo que significa que su clasificación podría ajustarse a la baja con mayor rapidez que otros competidores que mantienen mayor holgura para hacer frente a eventualidades del negocio o de la industria.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

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.

EFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 2 o N-2

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.

| Historial de clasificación bonos/solvencia | | | |
|--|---------------|----------------|--------------------------------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| Abr-13 | BBB | Estable | Reseña anual |
| Abr-14 | BBB | Estable | Reseña anual |
| Abr-15 | BBB | Estable | Reseña anual |
| Abr-16 | BBB | En Observación | Reseña anual con cambio de tendencia |
| 11-abr-17 | BBB | Estable | Cambio de tendencia |
| 28-abr-17 | BBB | Estable | Reseña anual |

| Historial de clasificación efectos de comercio | | | |
|--|---------------|----------------|-----------------------------|
| Fecha | Clasificación | Tendencia | Motivo |
| Ago-16 | N2/BBB | En Observación | Clasificación primera línea |
| 11-abr-17 | N2/BBB | Estable | Cambio de tendencia |
| 28-abr-17 | N2/BBB | Estable | Reseña anual |
| May-17 | N2/BBB | Estable | Clasificación segunda línea |

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.