

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

AD RETAIL S.A.

Ratings

Maricela Plaza  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

Fernando Villa  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

Francisco Loyola  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos corporativos	BBB	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria de bienes de consumo
Efectos de comercio	N2/BBB	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría BBB con tendencia estable**, la solvencia y bonos de AD RETAIL S.A. (en adelante AD RETAIL, la compañía o la sociedad). La línea de efectos de comercio, por su parte, se ratifica en categoría N2/BBB, tendencia estable.

La ratificación de la clasificación se sustenta en la fortaleza de la marca y participación de mercado, en la 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% CAGR<sub>2012-2016</sub>).

Lo anterior se relaciona con 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, a tasa anual compuesta.

Respecto al *market share*, la compañía presenta una adecuada participación de mercado, donde a nivel consolidado mantiene 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 especialista 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 signifi-

cativamente 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 en un 14,2% con 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, y que mantuvo muy presionada a la compañía con sus obligaciones de corto plazo, incluyendo el cumplimiento de sus *covenants*.

A la fecha, si bien la compañía 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 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 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.

## 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.

### EFFECTOS 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	Solvencia y bonos	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	Solvencia y bonos	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

*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.*