

## Comunicado Nuevo Instrumento (Estados Financieros Marzo 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	Metodología
Línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción)	N2/BBB	Primera Clasificación (Nuevo instrumento)	En Observación	General de empresas; 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 en observación**, la línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción) de AD RETAIL S.A. (en adelante AD RETAIL o la compañía).

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:** En opinión de esta clasificadora, las marcas de abcdin son relativamente bien reconocidas, con lealtad sobre el promedio y niveles satisfactorios de calidad y valor percibido, mientras que las de Dijon son marcas moderadamente reconocidas con lealtad promedio y con niveles satisfactorios de calidad y valor percibidos. Respecto a la participación de mercado, la compañía presenta un adecuado *market share*, donde a nivel consolidado mantiene cerca del 8% del mercado, mientras que abcdin propiamente tal, mantiene 10,4%.
- **Diversificación:** Las ventas de la compañía están segmentadas en los negocios electro-hogar, vestuario y financiero, existiendo una razonable diversidad de productos, sobre todo en el negocio especialista de abcdin. A pesar de lo anterior, el riesgo del negocio de AD RETAIL es superior a otros *retailers*, dado el mercado objetivo de la compañía (C3-D) y la línea de productos principal (electro-hogar), en contraste con el negocio de otros competidores cuya venta principal es línea blanda (vestuario) y el mercado objetivo corresponde a segmentos socioeconómicos más altos. Respecto a la presencia geográfica, AD RETAIL tiene locales de venta a nivel nacional a través de la exposición a diferentes regiones y localidades. Cuenta con 83 tiendas abcdin y 60 tiendas Dijon.

- **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*.

- **Riesgo financiero:** AD RETAIL mantiene una estructura de deuda muy apalancada respecto a la industria, lo que le restringe la capacidad para enfrentar contingencias sin mermar su situación financiera, hecho que quedó demostrado durante el año 2015 con la sentencia de la Corte Suprema que impactó de manera relevante en el negocio financiero y, por tanto, en los indicadores de deuda, aun cuando el servicio de las obligaciones 2016 estaría cubierto.

La situación financiera a marzo de 2016 indica que, aun cuando se aplicaron planes de contingencia tanto para bajar el stock de deuda (venta de la serie subordinada del patrimonio separado a los accionistas controladores), como mitigar la disminución del EBITDA del negocio financiero (derivado del impacto de la sentencia de la Corte Suprema), la compañía continúa con una situación financiera ajustada.

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, aun cuando la evaluación del riesgo financiero indica que al cierre de marzo de 2016 la fortaleza financiera de la compañía es "Débil", dadas las acciones que se están llevando a cabo para mitigar el efecto de la sentencia de la Corte Suprema, se esperaría que estos menores resultados fueran momentáneos, con lo cual la tendencia asignada a la clasificación podría volver a estable. En caso contrario, si la compañía no lograra recuperar los niveles de EBITDA suficientes como para fortalecer sus indicadores, la clasificación podría modificarse a la baja.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA

#### 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.