



ACCIÓN DE RATING

6 de octubre, 2020

Cambio de clasificación

RATINGS

AD Retail S.A.

Solvencia	B-
Bonos	B-
Efectos de comercio	N4/B-
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2020

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

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

AD RETAIL S.A.

Cambio de clasificación de solvencia y efectos de comercio

ICR modifica desde categoría C/En Observación hasta B-/Estable la solvencia de AD Retail S.A. y los efectos de comercio se modifican desde N4/C/En Observación a N4/B-/Estable, sustentado en el acuerdo de reorganización que fue aprobado por la junta de acreedores, en la debilitada generación operacional que tiene actualmente la compañía y en nuestras expectativas de recuperación del negocio hacia un horizonte posterior a doce meses, hecho que restringe una mayor alza en el rating.

AD Retail está culminando positivamente su proceso de reorganización judicial evitando con ello la aceleración de sus pasivos, y logró levantar financiamiento adicional para su filial COFISA, según consta en los Contratos de Crédito y de Crédito Senior, por \$57.187 millones y \$6.063 millones, respectivamente. A lo anterior se suma la Contribución Adicional que se está inyectando por parte de los accionistas en paralelo a los desembolsos que están materializando los acreedores.

Con esta reorganización, la deuda de AD Retail quedaría estructurada principalmente a 5 años y minoritariamente a 22 años, lo que le entrega cierta holgura para materializar su plan de mejora operacional. Adicionalmente, la deuda de su filial COFISA se está formalizando en vencimientos a cinco años mediante bonos corporativos emitidos directamente por la filial financiera y clasificados en categoría B- (bono con prenda de segundo grado) y B (prenda de primer grado) por ICR.

En nuestra opinión, este proceso de reestructuración de la deuda implica que contaría con capacidad mínima de pago del capital y los intereses de sus obligaciones (lo que justifica la categoría B-), pero en ningún caso fortalece financieramente a AD Retail, quien mostraba bajos márgenes desde antes de la pandemia.

Se asigna una tendencia Estable a la clasificación dado que nuestras expectativas de recuperación del negocio y de la industria, apuntan hacia un horizonte posterior a doce meses. Lo anterior implica que vemos poco probable que el rating de AD Retail mejore al corto plazo, dada nuestra baja expectativa de fortalecimiento operacional, lo que está sustentado en todas las incertidumbres actuales, principalmente asociadas a la mejora de las condiciones económicas chilenas.

En línea con la mejora de la solvencia de AD Retail y de acuerdo con nuestra metodología de clasificación, estamos mejorando el rating de sus líneas de efectos de comercio desde N4/C hasta N4/B-, las que a la fecha no mantienen colocaciones vigentes.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
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
27-dic-19	C	C	N4/C	En Observación	Procedimiento Concursal de Reorganización filiales
28-may-20	C	C	N4/C	En Observación	Reseña anual
4-jun-20	C	C	N4/C	En Observación	Reenvío EEFF 4Q-19
01-oct-20	B-	B-	N4/B-	Estable	Cambio de clasificación
01-oct-20	B-	B-	-	Estable	Nuevo instrumento (bono a 22 años)

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.

La subcategoría “-” denota una menor 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.

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 TENER 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, licenciadores 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.