

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-21	B+	CW Des
Dec-20	B+	CW Des
LEC 114, 118 - Línea		
Apr-21	B+/Nivel 4	CW Des
Dec-20	B+/Nivel 4	CW Des
LÍNEA BONOS 1052, 1059 - G, H, Línea		
Apr-21	B+	CW Des
Feb-21	B+	CW Des

FELLER RATE CONFIRMA EN “B+” LAS CLASIFICACIONES DE AD RETAIL S.A. LAS CLASIFICACIONES PERMANECEN EN “CREDITWATCH EN DESARROLLO”.

6 MAY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación en “B+” la solvencia y las líneas de bonos de AD Retail S.A. Las clasificaciones se mantienen en “Creditwatch En Desarrollo”.

La clasificación “B+” asignada a AD Retail refleja un perfil de negocios “Vulnerable” y una posición financiera “Ajustada”.

La empresa participa en el segmento **retail** a través de abcdin, y en el negocio financiero, como emisor de tarjetas de crédito. Ambas actividades son altamente sensibles a los ciclos económicos y están insertas en industrias muy competitivas.

Al cierre de 2020, la compañía exhibió una reducción en sus ingresos de un 7,6% respecto de 2019, alcanzando los \$ 296.347 millones. Ello, producto principalmente a una menor recaudación del segmento financiero (debido a disminuciones en las colocaciones, sumado a prepagos observados en el periodo) y, en menor medida, por una baja en el segmento electro y deco-hogar en la primera mitad del año.

Las menores ventas en el segmento **retail** se deben, principalmente, a que en la primera mitad del año la compañía se vio afectada por los procesos de reorganización, con cierre y reducción de metros cuadrados, manejo de inventarios y proveedores, entre otros factores. Lo anterior se vio compensado, en parte, en el segundo semestre del año, debido al crecimiento en las ventas online y una mejora registrada en las ventas físicas.

A diciembre de 2020, la compañía mantenía una generación de Ebitda ajustado de \$ 242 millones, superior a 2019, pero muy por debajo de los rangos históricos. Esto se debe, en parte, a que durante el periodo evaluado (2012-2020) la generación de Ebitda provenía del segmento financiero y se mantenían niveles deficitarios de Ebitda por parte del segmento **retail** (calculado en base a la metodología de Feller Rate).

Durante la segunda mitad del año, se observó una reactivación del segmento electro y deco-hogar. A su vez, el segmento financiero registró una menor contribución producto de una baja en las colocaciones, explicada por la situación país, los efectos de la pandemia y el proceso en que se encuentra la compañía.

A diciembre de 2020, el **stock** de deuda financiera ajustada (sin considerar efectos de IFRS 16) alcanzó los \$ 172.435 millones, con un crecimiento de 13,7% respecto del cierre de 2019, asociado al financiamiento aportado a la filial Cofisa durante los meses de junio y agosto por los acreedores de la sociedad, de acuerdo con lo establecido en el Acuerdo de Reorganización Simplificado (ARS).

El mayor nivel de deuda financiera, en conjunto con una generación operacional mermada, llevó a un deterioro de los ratios de cobertura. Así, a fines de 2020, la cobertura de deuda financiera neta ajustada sobre el Ebitda ajustado alcanzó las 358,5 veces, mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados alcanzó las 0,0 veces.

AD Retail continúa con el proceso de instrumentalización del ARS acordado con sus principales acreedores, que implica la repactación de la totalidad de los pasivos anteriores a la vigencia del acuerdo, en conjunto con el financiamiento adicional de Cofisa. En marzo de 2021, se materializó el canje de ambas series, donde, del total de acreencias por \$131.221 millones, el 90,2% se acogió a la Opción B, mientras que el 9,7% restante se acogió a la Opción A.

Asimismo, el proceso de reestructuración trajo consigo una mejora en la posición de liquidez a nivel consolidado, clasificándola como “Suficiente”. Ello, considerando las recaptaciones de deuda, los mayores niveles de caja y menores niveles de inversiones, entre otros factores. No obstante, el negocio financiero de la compañía implica necesidades de capital de trabajo, que dependerán del incremento en sus niveles de cartera, por lo cual se espera que la mayoría de los fondos sean utilizados para el crecimiento o resguardo de la cartera de colocaciones.

CREDITWATCH EN DESARROLLO

El Creditwatch En Desarrollo asignado a las clasificaciones de AD Retail considera que, ante el financiamiento adicional consecuencia del ARS, la empresa sería capaz de retomar el crecimiento en su cartera y, en conjunto con esto, mejorar su desempeño operacional. No obstante, se mantiene el riesgo para la industria a raíz de los brotes de Covid-19 en el país.

De esta manera, la dirección potencial de la clasificación estará relacionada al avance en el Acuerdo de Reorganización Simplificado, en conjunto con el desempeño que exhiba la empresa en los próximos periodos y el comportamiento de su cartera de colocaciones.

Un *Creditwatch* señala la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Con todo, el que una clasificación se encuentre en *Creditwatch* no significa que su modificación sea inevitable. La designación “en desarrollo” significa que la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Arturo Zuleta P. – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez Ch. – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400