	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-24	BB-	CW Neg
9-01-24	BB-	CW Neg
LEC 114, 118 - Linea		
30-04-24	BB-/Nivel 4	CW Neg
9-01-24	BB-/Nivel 4	CW Neg
Línea Bonos 1052, 1059 - G, H, Linea		
30-04-24	BB-	CW Neg
9-01-24	BB-	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA EN "BB-" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE AD RETAIL, Y MANTIENE "CREDITWATCH NEGATIVO".

2 MAYO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BB-" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de AD Retail S.A. A la vez, mantuvo su clasificación en "Creditwatch Negativo".

La clasificación "BB-" asignada a la solvencia y líneas de bonos de AD Retail S.A. responde a 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. Ambos segmentos de negocio son altamente sensibles a ciclos económicos y están insertos en una industria muy competitiva. AD Retail mantiene un buen posicionamiento en el negocio de abcdin, el cual, históricamente, concentra la mayor parte de los ingresos consolidados y donde se destaca por ser una de las principales cadenas especialistas en la venta de electrónica y línea blanca, que cuenta con una amplia cobertura nacional.

A fines de 2023, los ingresos de AD Retail se situaron en los $259.415 millones, registrando un retroceso anual del 11,7%. Ello consideró un escenario macroeconómico complejo, con altos niveles de inflación y tasas de interés, bajo nivel de crecimiento y un consumo alicaído, cuya caída es mayor en bienes durables.

Al analizar por segmento, a diciembre de 2023 se observa que el negocio ***retail*** tuvo una disminución anual de 23,5%, mientras que el de ***retail*** financiero evidenció un aumento anual de 6,2%. Esto último, producto de mayores intereses devengados e incremento en los ingresos por servicios de administración de la tarjeta, asociado al ajuste de inflación y recuperación de créditos castigados.

A fines de 2023, los gastos de administración y venta registraron un aumento del 17,0%, mientras los costos operacionales de la compañía cayeron un 1,8%, evidenciando una menor disminución en comparación a los ingresos. Ello se asocia, entre otros factores, a presiones inflacionarias, una menor dilución de costos fijos, sumado a ajustes extraordinarios producto de la estrategia de la compañía de buscar eficiencia, en conjunto con mayores provisiones en la parte financiera, dados los niveles actuales en términos de riesgo crediticio de su cartera.

Lo anterior generó que el Ebitda, incorporando efecto IFRS 16, alcanzara una pérdida por $26.783 millones, en comparación con los $4.515 millones obtenidos al cierre de 2022. Ello ocasionó que el margen Ebitda del periodo fuera negativo.

El stock de deuda financiera, en tanto, evidenció un crecimiento del 1,1% anual en 2023, situándose en $276.854 millones, coherente con lo esperado, mientras que, en términos netos de caja, dicha variación aumenta hasta un 5,8%.

En 2023, la base patrimonial disminuyó hasta los $28.893 millones, debido a que durante el ejercicio se registraron pérdidas por $62.766 millones, cuyo efecto en el patrimonio se vio, en parte, mitigado por la capitalización de créditos por $21.584 millones por parte del accionista Setec SpA. Lo anterior, sumado al crecimiento en la deuda ajustada, derivaron en un crecimiento en el ***leverage*** financiero neto hasta las 8,9 veces (3,5 veces en 2022); al descontar la deuda por arrendamiento, dicho indicador se incrementó hasta las 6,6 veces (2,4 veces en 2022).

Dada la generación negativa del periodo, los indicadores de cobertura evidenciaron valores por fuera de los rangos esperados y no comparables con años anteriores.

CREDITWATCH NEGATIVO

El "Creditwatch Negativo" responde a las eventuales consecuencias que podría tener para sus bonos la integración entre la compañía y La Polar S.A. una vez terminado dicho proceso. Ello, debido a que, en el corto plazo, ésta representa un riesgo mayor para dichos instrumentos, considerando el fuertemente debilitado perfil de riesgo de La Polar S.A. De esta forma, Feller Rate considera que, si bien preliminarmente existen directrices ligadas al fortalecimiento relativo de la entidad fusionada, éstas están sujetas a la materialización y correcta ejecución del plan posterior a la fusión en el mediano y largo plazo.

A lo anterior se suman los retos inherentes al negocio, en una industria particularmente desafiante en Chile, que registró fuertes caídas en los resultados durante 2023. Esto último, debido al menor dinamismo en el segmento *retail* y mayores riesgos en el segmento financiero durante los últimos trimestres, lo que se ha materializado en mayores presiones financieras para ambas compañías por sobre lo esperado en el escenario base. Esto podría derivar en un mayor riesgo, por lo cual no se descarta una baja de clasificación en el corto plazo, en la medida en que los resultados no retornen hacia los rangos esperados.

Para resolver la dirección definitiva del "Creditwatch", Feller Rate mantendrá un monitoreo constante del proceso de fusión con La Polar de acuerdo con lo anunciado por la empresa y su estructura resultante. Es importante destacar que la clasificación de riesgo dependerá del impacto de la operación sobre el perfil de negocios y posición financiera de la entidad evaluada.

Feller Rate considerará, cabalmente, el plan de negocios, financiero y de inversiones propuesto, junto con los riesgos de ejecución ligados a la materialización de sinergias por parte de ambos negocios, y evaluará que estos permitan compensar los mayores riesgos mencionados anteriormente.

Un Creditwatch o "Revisión Especial" enfatiza 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. El que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "Negativo" significa que la clasificación puede bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja R. – Analista principal
- Esteban Sánchez C. – Analista secundario
- Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad