

Humphreys asigna “Categoría B+” a la clasificación de bonos de AD Retail S.A.

Clasificación basada principalmente en la categoría de riesgo de COFISA

Santiago, 29 de octubre de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
Solvencia		BB-
Línea de bonos		B+
Bonos	BADRT-G	B+
Bonos	BADRT-H	B+
Líneas de efectos de comercio		Nivel 4/B+

Humphreys asigna a la clasificación de bonos de **AD Retail S.A. (AD Retail)** “Categoría B+” con tendencia “Estable”, mientras que las líneas de efectos de comercio se clasifican en “Nivel 4/B+”.

La clasificación de riesgo de los bonos de **AD Retail S.A.** en “Categoría B+” se basa principalmente en el *rating* de su filial COFISA, única generadora de flujos y clasificada por **Humphreys** en “Categoría BB-”. No obstante, dada la existencia de bonos securitizados respaldados con la totalidad de las cuentas por cobrar de COFISA, en los hechos, esta situación genera una subordinación implícita de los bonos corporativos serie G y H¹ de **AD Retail** en relación con el patrimonio separado que emitió los títulos securitizados.

La solvencia financiera de la filial COFISA² se fundamenta, principalmente, por el limitado acceso al financiamiento con el que cuenta la compañía, lo que, en los hechos, conllevó a securitizar la totalidad de su cartera.

Junto a ello, se ha considerado la clasificación asignada a su matriz abc S.A. que, a la fecha, se encuentra clasificada en “Categoría B-”, lo que significa un posible riesgo de contagio y una escasa capacidad de apoyo desde la matriz principal a sus filiales.

La clasificación de riesgo de COFISA se ve restringida, también, por el mercado objetivo al cual se enfoca, quienes por lo general están más expuestos a los períodos de recesión o, en su defecto, de bajo crecimiento económico. No obstante, cabe señalar que la compañía mantiene un adecuado nivel de endeudamiento con relación al nivel de colocaciones exhibido.

Desde otra perspectiva, se considera como un elemento positivo en la clasificación, la distribución geográfica y la atomización de los puntos de venta de las tiendas asociadas de abc S.A., tiendas en las cuales es posible originar los créditos que otorga COFISA, las que se distribuyen en 64 locales a lo largo del país, con un total de 4.367 metros cuadrados de superficie. A su

¹ De acuerdo a lo informado por la compañía, a la fecha se han canjeado el 98,3% de los bonos serie H, con plazo máximo de canje el 30 de diciembre de 2024.

² Para más información dirigirse al Informe de Clasificación de riesgo de COFISA.

vez, la clasificación reconoce, también como elemento favorable, la elevada atomización de sus clientes.

Adicionalmente, la clasificación asignada considera como un factor positivo la experiencia que tiene la compañía dentro del rubro al que está enfocado y, también la experiencia que tiene con el segmento específico en el cual opera. Asimismo, la operación de securitización efectuada por la empresa facilita el financiamiento de su cartera actual en el mediano plazo.

La perspectiva de la clasificación es “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

Con respecto a ESG, cuenta con un apartado en su memoria en donde indica la diversidad de sus colaboradores en términos de rango etario, género, antigüedad en la compañía y nacionalidad.

AD Retail se encuentra en una etapa de integración operativa de los negocios de *retail* y *retail* financiero con abc S.A. (ex Empresas La Polar S.A.), dados los acuerdos de fusión materializados en enero de 2024, por tanto, a partir de esa fecha se ha estado llevando a cabo el traspaso del negocio de *retail* a abc S.A. (entre ellos, el negocio de garantía extendida), manteniendo el negocio financiero (COFISA)³, situación que se refleja en los estados financieros a junio del emisor.

A junio de 2024, el emisor obtuvo ingresos por \$ 87.630 millones y un EBITDA por \$ 21.581 millones, mientras que los activos y la deuda financiera consolidada alcanzan los \$ 351.479 millones y \$ 284.011 millones, respectivamente. Cabe señalar que, dado el proceso de reorganización de deuda llevado por las empresas del grupo en proceso de fusión (implicando la securitización de la totalidad de las deudas de su filial COFISA, junto con el bono Serie H y parte de la deuda bancaria del emisor), la deuda residual, y no incluida en el proceso de securitización, corresponde al bono Serie G y parte de la deuda bancaria, alcanzando un valor de \$ 14.847 millones.

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

³ **AD Retail** posee una participación del 99,99% en COFISA, a junio del 2024.