

Por mejoras observadas por reestructuraciones y optimización de sus actividades.

Santiago, 20 de octubre de 2026

Humphreys cambia a “Favorable” la tendencia de clasificación de los bonos de abc S.A.

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación de los bonos y línea de efectos de comercio de **abc S.A. (abc)** desde “Estable” a “Favorable”, manteniendo la clasificación de los bonos en “Categoría B+” y de la línea de efectos de comercio en “Nivel 4/B+”. En tanto, la clasificación de las acciones se mantuvo en “Segunda Clase”, con tendencia “Estable”.

El cambio de tendencia desde “Estable” a “Favorable” responde a la mejora en su rentabilidad operacional, particularmente en el segmento *retail*, reflejando avances en la ejecución de la estrategia implementada tras la integración. Si bien la compañía aún registra pérdidas, la evolución de sus márgenes y del EBITDA evidencia una operación más eficiente y con una mayor capacidad de generación respecto de períodos anteriores, lo que, de mantenerse, podría contribuir al fortalecimiento gradual de su capacidad de pago.

Asimismo, la clasificación se encuentra limitada por la elevada dependencia de estructuras de securitización, las cuales concentran prácticamente la totalidad de la cartera de cuentas por cobrar y generan una subordinación relativa para los demás acreedores. Si bien la amortización gradual de estos instrumentos podría reducir dicha exposición, una mejora relevante dependerá también de la capacidad de la compañía para fortalecer sus fuentes de liquidez y generar flujos de caja disponibles para respaldar sus obligaciones financieras.

A lo anterior se suma que, pese a la evolución favorable observada a nivel operacional, la compañía continúa registrando pérdidas, un elevado nivel de endeudamiento y una cobertura de gastos financieros aún acotada. Estos factores mantienen presionada su flexibilidad financiera y limitan la velocidad con que la recuperación operacional podría traducirse en un fortalecimiento efectivo de su perfil crediticio.

Por otro lado, la clasificación considera la sensibilidad de su mercado objetivo frente a escenarios económicos adversos, así como la competencia de actores de mayor escala y fortaleza financiera. Adicionalmente, el plan de crecimiento contempla aperturas, ampliaciones y reconversiones de tiendas que, si bien podrían fortalecer la rentabilidad futura, incorporan riesgos de ejecución y eventuales requerimientos adicionales de capital de trabajo, cuyos efectos sobre la liquidez y el endeudamiento deberán ser monitoreados.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		B+
Bonos	BLAPO-F	B+
Bonos	BLAPO-G	B+
Bonos	BLAPO-H	B+
Bonos	BARF-I	B+
Bonos	BADRT-G	B+
Bonos	BADRT-H	B+
Bonos	BADRF-I	B+
Bonos	BADRF-J	B+
Línea de efectos de comercio		N4/B+
Acciones	ABC	SC

Sin perjuicio de lo anterior, la tendencia favorable recoge la mejora sostenida observada en la rentabilidad operacional durante los últimos períodos. Esta evolución se sustenta principalmente en la reorientación del mix comercial hacia líneas blandas de mayor contribución y menor *ticket* promedio, junto con el cierre de tiendas deficitarias y la reconversión de la red hacia formatos de menor tamaño y mayor rentabilidad esperada. Como resultado, la compañía ha incrementado su margen bruto y EBITDA pese a operar sobre una menor base de ingresos, lo que permite atribuir parte de la contracción de las ventas a un cambio deliberado en la composición y escala del negocio, más que exclusivamente a un deterioro comercial.

Adicionalmente, la empresa ha avanzado en una política de originación más selectiva dentro del negocio financiero, enfocada en una menor cantidad de clientes, pero con mayores saldos promedio y mejores perfiles de riesgo. Lo anterior ha permitido mantener relativamente estables los ingresos del segmento, pese a la reducción de su base de clientes. Estos avances, sumados a los recientes aportes de capital, las reestructuraciones de deuda realizadas y las señales incipientes de acceso a nuevas fuentes de financiamiento, entregan un mayor respaldo al proceso de recuperación en curso.

abc es una compañía orientada al comercio minorista, principalmente mediante tiendas por departamento, que participa de manera complementaria en el negocio financiero a través del otorgamiento de créditos asociados a sus tarjetas comerciales. La sociedad surge de la integración entre La Polar y AD Retail, ambas históricamente vinculadas al retail y al financiamiento de sus clientes.

Durante el primer semestre de 2026, **abc** registró ingresos ordinarios por \$ 213.491 millones, un EBITDA de \$ 13.036 millones y una pérdida del ejercicio de \$ 12.789 millones. Por su parte, al cierre de dicho período, la deuda financiera, incluidos los pasivos por arrendamientos, ascendió a \$ 343.964 millones. Excluyendo estos últimos, las obligaciones financieras se encontraban compuestas mayoritariamente por deuda respaldada por cartera securitizada.

Diego Segovia C.

Analista de riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Patricio Del Basto A.

Jefe de analistas

patricio.delbasto@humphreys.cl