

Humphreys aumenta a “Categoría B” la clasificación de los bonos de abc S.A.

Humphreys decidió aumentar la calificación de los bonos de **abc S.A. (abc)** desde “Categoría B-” a “Categoría B” y modificar la tendencia desde “Favorable” a “Estable”.

La mejora en la clasificación de los bonos de **abc**, desde “Categoría B-” a “Categoría B”, junto con el cambio en la tendencia desde “Favorable” a “Estable” responde, principalmente, a la evolución positiva en los resultados de la compañía tras la fusión, si bien los indicadores aún se mantienen en niveles acotados, se observa un EBITDA positivo y mayores eficiencias operativas en el negocio. Asimismo, se valora favorablemente la reestructuración de las obligaciones financieras del grupo que ha otorgado mayor flexibilidad, reduciendo las presiones a la liquidez en el corto plazo.

La clasificación de riesgo de **abc** en “Categoría B”, responde a que la compañía se encuentra en un escenario de limitado acceso a fuentes de financiamiento lo que complejiza el desarrollo y crecimiento del negocio *retail* y, en particular, el crediticio que es intensivo en capital de trabajo. En tanto, más allá de la gestión llevada a cabo por la administración, **abc** presenta claras características y por ende riesgos, propios de un proyecto aún no consolidado.

La clasificación se ve restringida por el perfil de su mercado objetivo, compuesto principalmente por segmentos que tienden a ser más vulnerables en contextos de recesión o bajo crecimiento económico. El desafío de **abc** es generar los excedentes necesarios que le permitan acceder a nuevos créditos junto con incrementar significativamente sus márgenes, en línea con los planes de eficiencia que aún se encuentran en fase de ejecución. Este objetivo implica, entre otros aspectos, un incremento relevante en las ventas por m2, así como un crecimiento en las colocaciones de crédito manteniendo niveles de riesgo controlados.

Se valora el crecimiento en el número de tiendas alcanzado en el marco del proceso de integración, lo que permitió casi triplicar la presencia física entre 2023 y 2024. Este avance ha sido consistente con la estrategia de enfocarse en locales con mayor rentabilidad, manteniendo a su vez una adecuada cobertura geográfica a nivel nacional. Asimismo, se destaca la evolución del canal de *e-commerce*, que ha permitido sostener una participación del 18% sobre las ventas totales. A ello se le suma la tradición y el reconocimiento que la marca **abc** conserva en su segmento objetivo, lo que refuerza tanto su posicionamiento en el canal digital como su participación en distintas regiones del país.

Otro elemento favorable ha sido el fortalecimiento de la red de proveedores como resultado de la fusión, lo que ha contribuido tanto a una mayor diversidad en el *mix* de productos —línea blanda de La Polar con línea dura de AD Retail— como a asegurar un abastecimiento eficiente, reduciendo la dependencia de la compañía respecto de proveedores individuales.

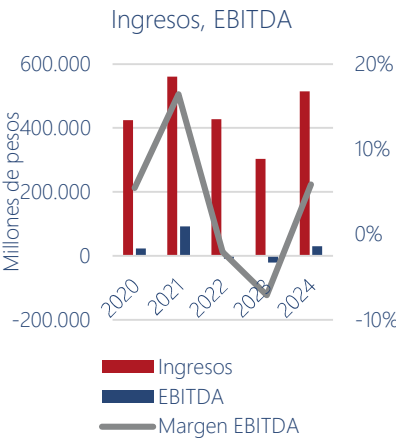
En términos de resultados, el margen EBITDA anual al cierre de 2024 alcanzó un 5,9%, revirtiendo dos años consecutivos de resultados negativos. Por su parte, el margen bruto se situó en 43% en el mismo período, evidenciando una tendencia al alza tanto en el análisis trimestral como en comparación con los niveles registrados por las empresas previo a la integración de los negocios. Asimismo, la eficiencia operativa —medida como

Dado los mejores resultados luego de la fusión.

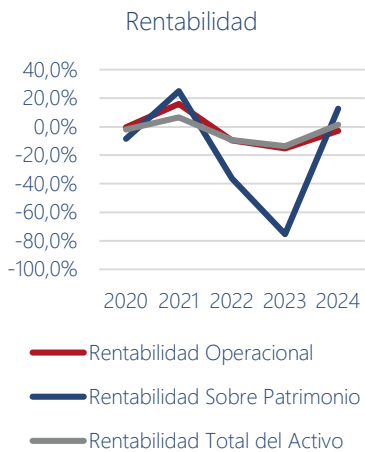
Santiago, 04 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Bonos	BLAPO-F	B
Bonos	BLAPO-G	B
Bonos	BLAPO-H	B
Acciones	ABC	SC



¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).



la relación entre gastos de administración e ingresos— mostró una mejora, pasando desde 37% en el primer trimestre de 2024 a 35% en marzo de 2025, tendencia que se espera continúe en los próximos períodos.

En este contexto, una eventual mejora en la clasificación de riesgo dependerá de la capacidad del emisor para generar flujos de caja positivos y crecientes de manera sostenida en el tiempo, aspecto que aún presenta incertidumbre dada la limitada trayectoria consolidada de las empresas fusionadas situación que traería en consecuencia un mayor acceso al financiamiento (hecho relevante para el desarrollo del negocio). Adicionalmente, desde una perspectiva coyuntural, se considera que un eventual menor dinamismo de la actividad económica podría traducirse en un aumento del desempleo, lo que, de forma indirecta, podría incidir en una mayor morosidad en las carteras de tarjetas de crédito.

abc es una empresa orientada a las ventas al detalle (*retail*), mediante el formato de tiendas por departamentos y que, en forma complementaria, participa en el negocio financiero mediante el otorgamiento de créditos a los usuarios de su tarjeta comercial. Cabe señalar que **abc** es producto de la fusión La Polar y AD Retail, empresa que opera en el comercio minorista con apoyo crediticio a sus clientes. En términos de estructura, la sociedad matriz del grupo es **abc**, la cual tiene como filial a AD Retail (actualmente abc Retail Financiero S.A.), esta última traspasó la totalidad del negocio de *retail* a **abc** (entre ellos, el negocio de garantía extendida), conservando únicamente el negocio financiero a través de COFISA. Esta reorganización se ve reflejada a partir de los estados financieros del emisor a partir de marzo de 2024.

A 2024, la empresa dispone en Chile de 100 tiendas físicas, además del negocio *e-commerce*, distribuidas entre Arica y Punta Arenas, ubicadas 25 de ellas en la Región Metropolitana. A la misma fecha, los ingresos de **abc** ascendieron a \$ 505.980 millones, por su parte, la ganancia bruta totalizó \$218.378 millones alcanzando un margen bruto de 43,2%, en tanto, la utilidad alcanzó un valor de \$ 6.574 millones. En el primer trimestre de 2025, registró ingresos por ventas por \$ 114.726 millones, lo que representa un aumento de 0,8% comparado con el mismo trimestre de 2024, mientras que la deuda financiera consolidada alcanzó \$ 330.989 millones con un patrimonio de \$ 55.947 millones.

Paula Acuña L.
Analista de riesgo senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.
Gerente general
aldo.reyes@humphreys.cl