



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

abc S.A. (ex Empresas La Polar S.A.)

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Diego Segovia C

Patricio Del Basto A.

diego.segovia@humphreys.cl

patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA

Mayo 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos y líneas de bonos	B+²
Tendencia	Estable
Líneas de efecto de comercio	Nivel 4/B+³
Tendencia	Estable
Acciones (ABC)	Segunda Clase
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo de 2026 ⁴

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bonos Serie F (BLAPO - F)	N° 754 de 07.06.13
Bonos Serie G (BLAPO - G)	N° 755 de 07.06.13
Bonos Serie H (BLAPO - H)	N° 796 de 19.12.14
Línea de bonos	N° 1052 de 27.10.20
Bonos (BADRT-G)	Primera Emisión
Línea de bonos	N° 1059 de 29.12.20
Bonos (BADRT-H)	Primera Emisión
Bonos Serie I (BARF-I)	N° 1159 de 24.11.23
Línea de bonos	N° 1212 de 01.04.25
Bonos (BARF-I)	Primera Emisión
Bonos (BARF-J)	Primera Emisión
Línea de efectos de comercio	N° 114 de 23.09.16
Línea de efectos de comercio	N° 118 de 05.07.17

¹ Metodología utilizada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29.02.2024).

² Clasificación anterior bonos series F, G, H y líneas de bonos: Categoría B.

³ Clasificación anterior: Categoría Nivel 2/B.

⁴ El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2026, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

Estado de resultados consolidado IFRS

M \$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos ordinarios	440.911.956	373.362.878	285.642.614	505.980.055	490.389.533	104.250.828
Costo de ventas	-267.423.267	-242.884.860	-183.272.627	-287.602.449	-271.121.747	-54.806.877
Ganancia bruta	173.488.689	130.478.018	102.369.987	218.377.606	219.267.786	49.443.951
Gasto de administración	-111.342.003	-130.467.810	-114.972.714	-174.433.895	-163.738.054	-39.178.616
Costos de distribución	-5.551.799	-3.155.381	-2.159.355	-3.801.617	-2.909.813	-487.475
Resultado operacional	55.024.838	-34.395.319	-41.224.835	-9.081.828	6.320.644	9.777.860
Costos financieros	-10.382.159	-8.110.123	-11.335.652	-37.248.974	-32.319.465	-7.013.425
Utilidad (pérdida del ejercicio)	27.533.436	-40.155.003	-46.455.648	6.574.394	-5.872.388	-7.376.336
EBITDA⁵	72.749.162	-8.313.394	-20.017.779	29.783.977	37.547.338	17.266.465

Estado de situación financiera consolidado IFRS

M \$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	235.646.978	186.372.669	133.519.091	282.498.164	267.091.059	250.687.330
Activos no corrientes	188.822.179	196.610.321	160.301.737	356.334.493	332.153.972	324.797.948
Total de activos	424.469.157	382.982.990	293.820.828	638.832.657	599.245.031	575.485.278
Pasivos corrientes	97.116.822	100.524.145	82.438.974	168.088.463	166.132.376	148.658.509
Pasivos no corrientes	202.276.779	198.119.598	173.684.201	410.662.899	369.953.117	362.006.924
Total de pasivo	299.393.601	298.643.743	256.123.175	578.751.362	536.085.493	510.665.433
Patrimonio total	125.075.556	84.339.247	37.697.653	60.081.295	63.159.538	64.819.845
Total de pasivos y patrimonio	424.469.157	382.982.990	293.820.828	638.832.657	599.245.031	575.485.278
Deuda financiera ⁶	137.286.786	142.497.378	131.036.703	333.890.502	321.603.449	317.346.306

Opinión

Fundamentos de la clasificación

abc S.A. (abc) es una compañía orientada al comercio minorista, que opera principalmente a través del formato de tiendas por departamento y que, de manera complementaria, participa en el negocio financiero mediante el otorgamiento de créditos asociados a sus tarjetas comerciales. La sociedad surge de la fusión entre La Polar y AD Retail, ambas vinculadas históricamente al comercio minorista con apoyo crediticio a sus clientes. En términos societarios, la matriz del grupo corresponde a **abc**. Durante 2025, la compañía llevó a cabo una reorganización corporativa orientada a aislar y ordenar el negocio financiero. En este proceso, la antigua AD Retail se dividió en abc Retail Financiero S.A., que actúa como la principal filial financiera del grupo y mantiene la operación de COFISA, mientras que la sociedad continuadora pasó a denominarse AD Retail Financiero S.A., en la cual se mantuvieron los bonos previamente emitidos.

A diciembre de 2025, la empresa contaba en Chile con 102 tiendas físicas, además del negocio *e-commerce*, distribuidas entre Arica y Punta Arenas. A la misma fecha, los ingresos ordinarios de **abc** ascendieron a \$ 490.390 millones, mientras que el EBITDA alcanzó \$ 37.547 millones y la pérdida del ejercicio totalizó \$ 5.872 millones. Por su parte, la deuda financiera se ubicó en \$ 321.603 millones. Durante marzo de 2026, los ingresos ordinarios

⁵ EBITDA calculado como resultado bruto - costo de distribución - gastos de administración + otros ingresos por función - otros gastos por función + depreciación y amortización.

⁶ En adelante toda mención a la deuda financiera considera los pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes.

totalizaron \$ 104.251 millones, con un EBITDA de \$ 17.266 millones y una pérdida del ejercicio de \$ 7.376 millones. En tanto, la deuda financiera alcanzó \$ 317.346 millones.

El cambio en la clasificación de los bonos⁷ de **abc**, desde “Categoría B” a “Categoría B+”, responde principalmente a la evolución positiva de sus resultados dando señales de mayor consolidación operacional en los últimos períodos. Si bien los indicadores financieros aún se mantienen presionados, se evidencia una mejora en la generación de EBITDA, mayores niveles de eficiencia operacional y un mejor desempeño del negocio, lo que ha permitido sostener resultados positivos de manera consecutiva. En particular, destaca la evolución del segmento *retail*, que ha logrado revertir su flujo operacional hacia niveles positivos, aunque aún acotados. En este contexto, al cierre de 2025 el EBITDA alcanzó \$37.808 millones, equivalente a un margen de 7,6%, mientras que el flujo proveniente de actividades operacionales ascendió a \$41.156 millones, reflejando un incremento relevante respecto del año anterior y una mejora en la capacidad de generación de caja de la compañía.

La clasificación de riesgo de los bonos de **abc** en “Categoría B+” y de las líneas de efecto de comercio en Nivel 4/B+ responde a que la compañía aún enfrenta un acceso limitado a fuentes de financiamiento, situación que restringe el desarrollo y crecimiento del negocio *retail* y, especialmente, del negocio crediticio, dada su mayor intensidad en capital de trabajo. En línea con lo anterior, sus acciones son clasificadas en “Segunda Clase”.

Por otro lado, para la asignación de la clasificación se considera la existencia de estructuras de securitización que concentran prácticamente la totalidad de las cuentas por cobrar, lo que implica una subordinación relativa para los otros acreedores de la compañía. En este contexto, una disminución gradual de dicha relación ya sea mediante el crecimiento del segmento financiero y/o por el calendario natural de amortización de los títulos securitizados, podría constituir un factor favorable para eventuales revisiones futuras de la clasificación.

Por otro lado, el perfil de su mercado objetivo, compuesto principalmente por segmentos de la población más sensibles a escenarios de recesión o bajo crecimiento económico, constituye otro factor que limita la clasificación asignada. En este sentido, el principal desafío de **abc** será generar excedentes suficientes para fortalecer su acceso a financiamiento, incrementar de manera relevante sus márgenes y consolidar los planes de eficiencia actualmente en ejecución. Lo anterior supone, entre otros aspectos, aumentar las ventas por metro cuadrado y expandir las colocaciones de crédito, manteniendo niveles de riesgo controlados.

Adicionalmente, la compañía opera en un entorno altamente competitivo, caracterizado por la presencia de actores de mayor escala y posicionamiento, junto con una oferta de productos y servicios relativamente homogénea. En este contexto, la presión sobre los márgenes y la necesidad de mantener una propuesta comercial atractiva exigen una ejecución eficiente y consistente de su estrategia, siendo particularmente sensible a decisiones en términos de precios, *mix* de productos y posicionamiento comercial. Si bien la compañía ha fortalecido su escala y posicionamiento relativo en el mercado, la intensidad competitiva continúa representando un factor relevante de riesgo para la estabilidad de sus resultados.

Asimismo, la compañía enfrenta el desafío de incrementar de manera sustantiva la rentabilidad de su operación, en un contexto en que la generación de valor depende tanto de la captura de eficiencias como de la adecuada ejecución de sus planes de crecimiento.

En cuanto a las fortalezas de la compañía, se considera el adecuado nivel de reconocimiento de marca a nivel nacional, lo que le permite sostener visibilidad en sus segmentos objetivo y apoyar la rotación de sus ventas, especialmente en regiones, en un entorno caracterizado por una alta competencia.

⁷ Cabe mencionar que los bonos provenientes de AD Retail Financiero (absorbida por **abc**), mantienen sin cambio su clasificación en “Categoría B+”, y cuentan con responsabilidad solidaria de abc Retail Financiero S.A.

Asimismo, se valora positivamente el crecimiento en el número de tiendas en el marco del proceso de integración, el cual permitió casi triplicar la presencia física entre 2023 y 2024, así como también el plan de expansión de la firma. Este avance ha sido consistente con una estrategia enfocada en locales de mayor rentabilidad, manteniendo una adecuada cobertura geográfica a nivel nacional. Asimismo, se destaca la evolución del canal de *e-commerce*, que ha sostenido una participación cercana al 16,5% de las ventas totales. A ello se suma la trayectoria y reconocimiento de la marca dentro de su segmento objetivo, factor que, aun considerando el proceso de transición asociado a la fusión, contribuye a fortalecer su posicionamiento tanto en el canal digital como en las distintas regiones del país.

Otro elemento favorable corresponde al fortalecimiento de la red de proveedores como resultado de la fusión, lo que ha contribuido a una mayor diversidad del *mix* de productos, combinando la línea blanda de La Polar con la línea dura de AD Retail. Esta integración también ha favorecido una mayor eficiencia en el abastecimiento y una menor dependencia relativa respecto de proveedores individuales.

Por su parte, para la clasificación de las acciones en "*Segunda Clase*", se ha considerado que, si bien registra una presencia promedio de 46,1% a marzo de 2026, la clasificación de **abc** en grado de especulación se mantiene como una limitante para la categoría asignada a las acciones.

La tendencia de los instrumentos clasificados se califica "*Estable*", por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo. En este contexto, futuros incrementos en la clasificación de riesgo estarán asociados principalmente a la capacidad de la compañía para consolidar una mejora sostenida en su generación de EBITDA, que permita reducir de manera gradual sus niveles de endeudamiento relativo, así como a una recuperación en las rentabilidades asociadas a los resultados finales. Asimismo, será relevante mantener un acceso más expedito a fuentes de financiamiento y la consolidación de su modelo de negocio en los próximos períodos, en un entorno que, desde una perspectiva global, continúa condicionado por factores macroeconómicos que inciden en el consumo y en el nivel de ingreso disponible de los hogares.

En términos de ESG⁸, durante 2025 **abc** dio continuidad a su estrategia de sostenibilidad, estructurada en torno a tres focos principales: Ambiental, bienestar y confianza. Asimismo, mantiene prácticas de gobierno corporativo asociadas al funcionamiento del Directorio, Comité de Directores y áreas de auditoría, riesgo y cumplimiento. La compañía reporta con mayor detalle estas materias en su memoria integrada anual.

Resumen Fundamentos Clasificación

Riesgos considerados

- Sensibilidad a ciclos recesivos (impacto fuerte en resultados, pero susceptible de administrar).
- Mercado con crecientes grados de competencia, debido al fortalecimiento de agentes orientados a segmentos similares.
- Restricciones con las fuentes de financiamiento que limitan, sobre todo, las colocaciones con la tarjeta.
- Necesidad de incrementar, sustantivamente la rentabilidad del negocio.

Fortalezas centrales

- Marca reconocida en su segmento objetivo.
- Cantidad y localización geográfica de los locales.

Fortalezas de apoyo

- Adecuado manejo de proveedores.

⁸ Lineamientos Medio Ambientales, Sociales y de Gobernanza.

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

Durante el primer trimestre de 2026 la firma obtuvo ingresos por \$ 104.251, lo que significó una disminución de 9,1% respecto de igual periodo de 2025, influida principalmente por el proceso de optimización del segmento retail, asociado al cierre estratégico de tiendas con EBITDA negativo, junto con un menor flujo de turistas extranjeros y una normalización del consumo en el segmento objetivo. No obstante, la compañía continuó avanzando en la mejora del *mix* de productos, reconversión de tiendas y control de gastos, lo que permitió incrementar el margen bruto del segmento retail.

A nivel consolidado, la ganancia bruta totalizó \$ 49.444 millones, levemente inferior a los \$ 50.556 millones registrados a marzo de 2025. No obstante, el margen bruto aumentó desde 44,1% a 47,4%, reflejando una mejora en la rentabilidad sobre ventas, en un contexto de menores ingresos.

Con todo, la empresa registró un EBITDA de \$ 17.266 millones, superior a los \$ 16.362 millones obtenidos en igual periodo del año anterior. En términos consolidados, el margen EBITDA alcanzó 16,6%, frente al 14,3% registrado a marzo de 2025, evidenciando una mejora operacional pese a la contracción de los ingresos.

La compañía finalizó marzo de 2026 con pérdidas por \$ 7.376 millones, en comparación con las pérdidas por \$ 4.126 millones registradas a marzo de 2025. Esta evolución estuvo influida, entre otros factores, por un mayor deterioro de deudores comerciales y activos del contrato, además de un resultado por diferencias de cambio negativo durante el periodo.

La deuda financiera de la empresa, incluyendo pasivos por arrendamiento, alcanzó los \$ 317.346 millones, disminuyendo 4,1% respecto de marzo de 2025 y 1,3% respecto de diciembre de 2025, explicado principalmente por una reducción de los pasivos por arrendamiento no corrientes.

Resultados diciembre 2025

La empresa obtuvo ingresos por \$ 490.390 millones, lo que significó una disminución de 3,1% respecto de 2024, influida principalmente por el proceso de optimización del segmento *retail*, asociado al cierre de tiendas de menor desempeño y a la focalización en operaciones más rentables. No obstante, la compañía registró una mejora en ventas comparables (SSS, por sus siglas en inglés *Same Store Sales*) y una mayor eficiencia operacional.

El negocio de *retail*, que representa un 79,6% del total de las ventas de la compañía, totalizó ingresos por \$ 390.418 millones, esto es, un 1,8% inferior a lo registrado a igual año anterior. El EBITDA de este segmento ascendió a \$ 14.936 millones, un 21,9% superior a los \$ 12.252 millones registrados en 2024.

Los ingresos del segmento financiero totalizaron \$ 118.110 millones, lo que representó una disminución de 7,3% respecto de 2024. El EBITDA del segmento, por su parte, aumentó desde \$ 17.532 millones en 2024 a \$ 22.611 millones en 2025, equivalente a un aumento de 29,0%.

Con todo, la empresa finalizó con un EBITDA de \$ 37.547 millones, superior a los \$ 29.784 millones registrados al cierre de 2024. En términos consolidados, el margen EBITDA de 2025 fue de 7,7%, frente al 5,9% del año anterior. En el segmento retail el margen EBITDA fue de 3,8%, mientras que en el segmento financiero fue de 19,1%.

La compañía finalizó 2025 con pérdidas por \$ 5.872 millones, en comparación con las ganancias por \$ 6.574 millones registradas en 2024, evolución influida, entre otros factores, por menores otras ganancias y por el efecto tributario del periodo.

La deuda financiera de la empresa, incluyendo pasivos por arrendamiento, alcanzó los \$ 321.603 millones, disminuyendo en un 3,7% respecto de diciembre de 2024, explicado principalmente por una menor deuda financiera corriente y una reducción de los pasivos por arrendamiento no corrientes.

Reestructuraciones

Durante 2025, en el marco del proceso de integración entre La Polar y AD Retail, se avanzó en una reorganización societaria y financiera orientada a ordenar la estructura del grupo y separar el negocio financiero. En particular, la antigua AD Retail fue dividida, manteniéndose ABC Retail Financiero S.A. como filial financiera del grupo y controladora de COFISA, mientras que la sociedad continuadora mantuvo los bonos emitidos por AD Retail. Posteriormente, esta última fue absorbida por **abc**, quedando esta como sucesora legal y concentrando, desde entonces, la totalidad de los bonos del grupo. Adicionalmente, se reestructuró parte de la deuda, con el objetivo de reducir la carga financiera de corto plazo y dar mayor holgura a la compañía durante su proceso de integración.

Definición de categorías de riesgo

Categoría B (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

“+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría Nivel 4 (títulos de deuda de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2, N-3.

Categoría Segunda Clase (títulos accionarios)

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Factores de riesgo

Necesidad de crecimiento: Las características del mercado de venta al detalle (principalmente la competencia) generan en sus partícipes la necesidad de acceder a mayores economías de escala para mantener sus niveles de competitividad. Pero esta orientación al crecimiento, si bien es deseable en una perspectiva de largo plazo, puede conllevar también a mayores niveles de riesgo, los que deben ser adecuadamente administrados, sobre todo porque muchos de ellos implican la necesidad de endeudamiento para financiar las inversiones, tanto en activos como en capital de trabajo. También debe considerarse la mayor complejidad de los procesos operativos y

administrativos resultante de un mayor aumento en el tamaño de la empresa. Cabe señalar que, dada la integración de los negocios con AD Retail en enero de 2024, la operación conjunta ha mostrado mayores sinergias entre los negocios junto con un mayor tamaño lo que se considera un elemento positivo para la clasificación de riesgo del emisor.

Sensibilidad del consumidor ante ciclos económicos recesivos: La demanda de la industria del *retail*, al estar orientada al consumidor minorista, está fuertemente ligada a la actividad económica del país y a los niveles de empleo, viéndose negativamente afectada en períodos recesivos, en especial cuando se trata de productos menos necesarios para el público (bienes durables como electrónica o de construcción), lo que impacta especialmente las ventas de los centros comerciales y del comercio en general. Asimismo, la compañía se enfoca principalmente en la clase media emergente, la cual se ve más afectada ante recesiones económicas.

Restricciones de financiamiento: El negocio financiero de la compañía requiere de acceso permanente a fuentes de financiamiento para sustentar el crecimiento de sus colocaciones; sin embargo, en el contexto actual, dicho acceso se mantiene relativamente acotado, lo que limita su capacidad de expansión en este segmento. No obstante, en la medida en que la compañía logre consolidar una mejora en sus niveles de ingresos y rentabilidad, se espera que pueda acceder gradualmente a una mayor diversidad de fuentes de financiamiento, en condiciones más competitivas, lo que contribuiría a potenciar el crecimiento de sus colocaciones.

Altos niveles de competencia: La fuerte competencia que presentan las tres principales tiendas por departamento en Chile, que en la práctica se ha traducido en una oferta de productos y servicios relativamente homogénea, torna al emisor altamente vulnerable ante decisiones equívocas en términos comerciales. Al mismo tiempo, la presión sobre los márgenes de venta obliga a crecer para poder acceder a mayores economías de escala. En este contexto la fusión realizada les dio un importante crecimiento de escala, logrando recuperar la cuarta posición de participación en el negocio *retail* nacional, obteniendo así un mayor grado de competitividad.

Oportunidades y fortalezas

Reconocimiento de marca: La compañía mantiene un adecuado nivel de reconocimiento de marca a nivel nacional, lo que le permite sostener visibilidad en sus segmentos objetivo y apoyar la rotación de sus ventas, especialmente en regiones, en un entorno caracterizado por una alta competencia.

abc es una empresa orientada al desarrollo de actividades comerciales en el segmento *retail*, junto con el negocio financiero asociado principalmente al apoyo de ventas a crédito. La industria en Chile se caracteriza por la presencia de actores de mayor escala y alta concentración, coexistiendo con otros operadores de menor tamaño relativo que compiten en segmentos específicos del mercado, contexto en el cual la compañía participa con una propuesta enfocada en determinados nichos de clientes.

Cantidad y localización geográfica de los locales: La compañía cuenta con una red de 102 tiendas a nivel nacional, lo que le permite alcanzar una amplia cobertura geográfica en diversas regiones del país. En el periodo reciente, ha avanzado en una estrategia orientada a mejorar la eficiencia de dicha red, diferenciando sus locales según niveles de rentabilidad y priorizando el cierre de aquellos de menor desempeño, con el objetivo de optimizar la productividad por tienda y el uso del capital.

Para 2026, la compañía continuará profundizando su plan de eficiencias, el cual contempla ajustes adicionales en su red de locales, incluyendo el cierre selectivo de tiendas de menor rentabilidad y mayor superficie. Paralelamente, evaluará oportunidades de apertura, reconversión o ampliación de tiendas que cumplan con los niveles de retorno esperados, en línea con una estructura comercial más eficiente y focalizada.

Amplia red de proveedores y capacidad de oferta: La compañía cuenta con una base diversificada de proveedores y con alternativas de abastecimiento, lo que le permite asegurar un adecuado suministro de productos y reducir la dependencia de contrapartes específicas. Asimismo, dispone de una oferta amplia y en constante ajuste, abarcando distintas categorías como tecnología, vestuario y artículos para el hogar, lo que contribuye a sostener su atractivo comercial y responder a las preferencias de los consumidores. En este contexto, la empresa ha ido adaptando tanto su mix de productos como el formato de sus locales a las condiciones del mercado y a las exigencias de sus clientes.

Adicionalmente, la mayor escala alcanzada en los últimos años ha favorecido mejoras en las condiciones de negociación con proveedores, permitiendo reducir niveles de concentración y fortalecer la estabilidad de su cadena de abastecimiento.

Cabe mencionar que ningún proveedor concentra el 10% o más de las compras realizadas.

Antecedentes generales

La compañía

abc es una empresa del sector *retail* que, paralelamente, participa en el negocio financiero mediante la administración de: Tarjetas de Crédito La Polar, Tarjeta VISA La Polar y Tarjeta de Crédito ABCVisa a través de su filial Cofisa S.A.

El principal objetivo de la actual administración es dar viabilidad de largo plazo a la compañía, en línea con ese propósito se enmarcó el proceso de fusión con AD Retail. En este contexto, para potenciar el negocio de *retail* se realizó el cierre de tiendas no rentables, se configuró un *mix* de productos orientado a la obtención de mayores márgenes y lograr mayor eficiencia en sus centros de distribución y oficinas, entre otras medidas.

Actualmente, la compañía es controlada en un 41,26% por Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa y en segundo lugar por Setec SpA 19,64%.

Composición de los flujos

Durante 2025, el negocio de venta al detalle de **abc** representó el 79,6% de sus ingresos y un EBITDA de \$ 14.936 millones (en 2024 este valor fue de \$ 12.252 millones). El mercado objetivo de la empresa son fundamentalmente los segmentos C3 y D de la población; no obstante, también tiene presencia en los sectores C1 y C2.

A diciembre de 2025, **abc** presentaba 456.988 clientes vigentes en su segmento financiero. En 2025, este representó cerca del 24,1% de los ingresos de la firma, con un EBITDA que ascendía a \$ 22.611 millones (en contraste con los \$ 17.532 millones a igual periodo anterior).

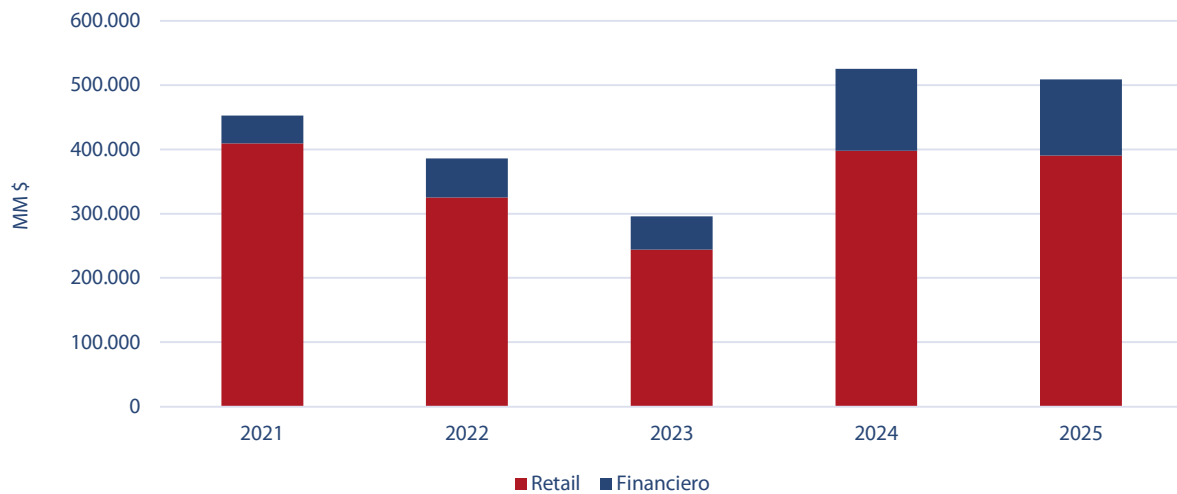


Ilustración 1: Evolución de ingresos según segmento de negocio

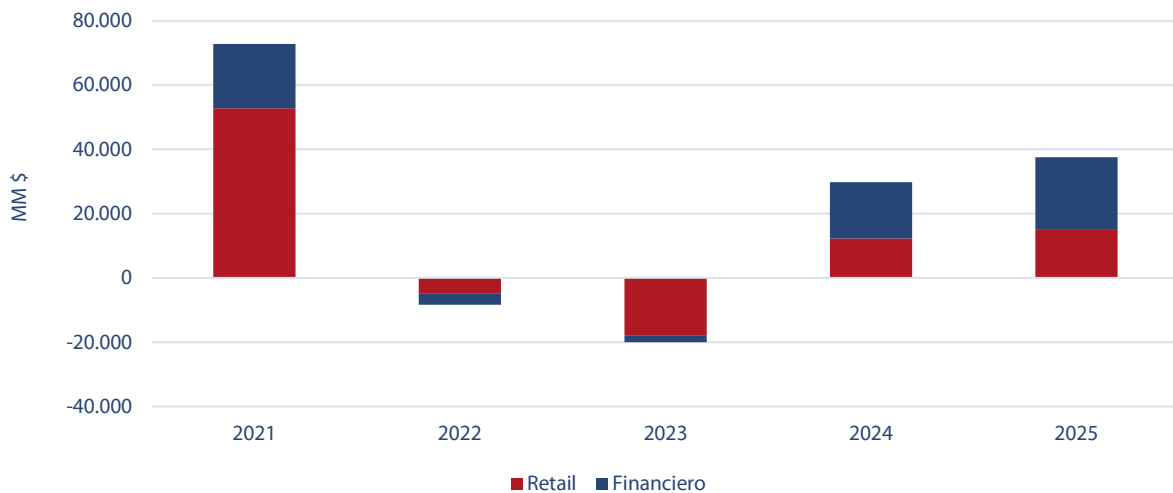


Ilustración 2: Evolución del EBITDA según segmento de negocio

Líneas de negocios

Como ya se mencionó, **abc** es una empresa que abarca dos áreas de negocios interrelacionadas y complementarias: *retail* y financiero.

Segmento *retail*

A diciembre de 2025, la empresa dispone en Chile de 102 tiendas, distribuidas entre Arica y Punta Arenas, con más de 150.000 metros cuadrados de superficie para la venta al por menor.

Con respecto a la composición de las ventas de *retail* de **abc**, se aprecia un patrón estacional, con un incremento de las ventas hacia el último trimestre del año, propio de los *retails*.

Evolución de los ingresos y EBITDA

A diciembre de 2025, los ingresos del segmento *retail* de **abc** ascendieron a \$ 390.418 millones, con un EBITDA que ascendió a \$ 14.936 millones. En cuanto al margen EBITDA, este exhibió una mejora con respecto al año anterior alcanzando un 3,8%. Vale mencionar que esta relación era negativa en los ejercicios de 2022 y 2023, previa fusión.

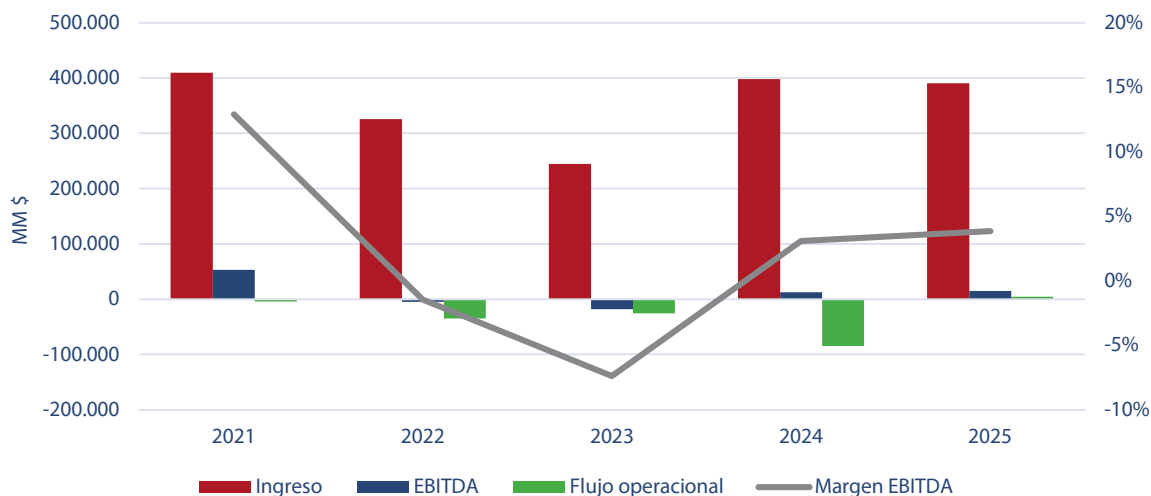


Ilustración 3: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Retail

Segmento financiero

En cuanto a la tarjeta *abc*, esta puede ser usada para financiar las compras en las tiendas de la empresa, realizar avances en efectivo y/o comprar en comercios asociados, manteniendo proporciones similares en las tres líneas.

A fines de 2025, el *stock* de cartera bruta ascendía a \$ 267.683 millones, con una tasa de pago cercana al 14,5%.

Evolución de los ingresos y EBITDA

A diciembre de 2025, los ingresos de este segmento ascendieron a \$ 118.110 millones, con un EBITDA de \$ 22.611 millones. En cuanto al margen EBITDA, este se ha mantenido positivo y con una tendencia creciente durante los dos periodos posteriores a la fusión, alcanzando un 19,1% en el periodo de análisis. Cabe señalar que la compañía realizó una revisión de la cartera orientada a la contención de riesgo y a la priorización de clientes de mayor calidad y mayor *ticket* promedio.

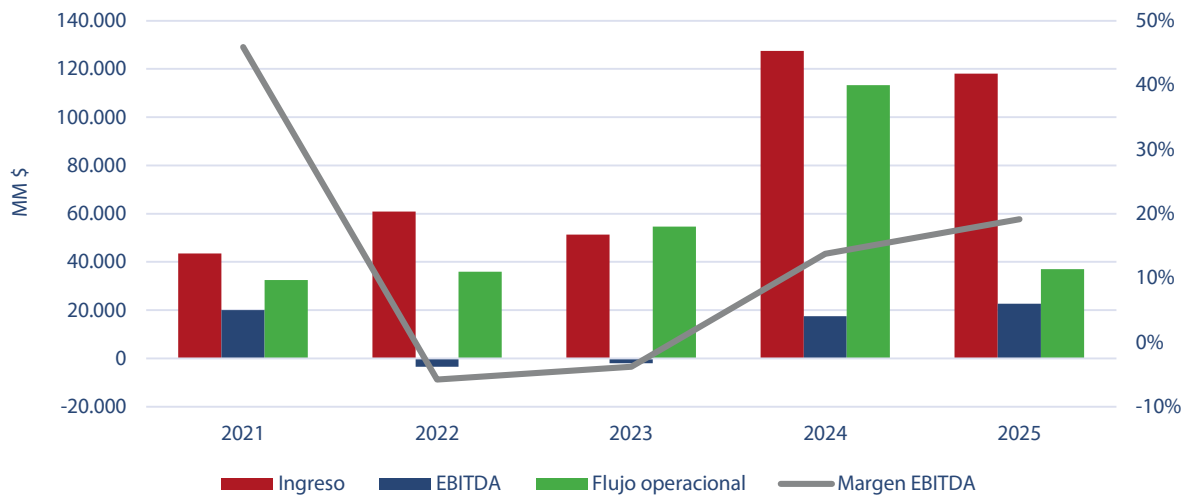


Ilustración 4: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Financiero

Administración del negocio

Comportamiento cartera crediticia

A diciembre de 2025, la cartera bruta de deudores por tarjeta de crédito de la compañía (incluyendo la cartera repactada como la unilateral), alcanzaba los \$ 267.683 millones, un 4,3% superior a la de 2024. Del total de las colocaciones brutas, un 79,7% se encuentra al día, mientras que aquella con mora mayor a 90 días representa un 7,0% de las colocaciones. Cabe mencionar que tanto la morosidad total como la sobre 90 días presentaron un leve incremento respecto a 2024, aunque manteniéndose por debajo de los niveles previa fusión.

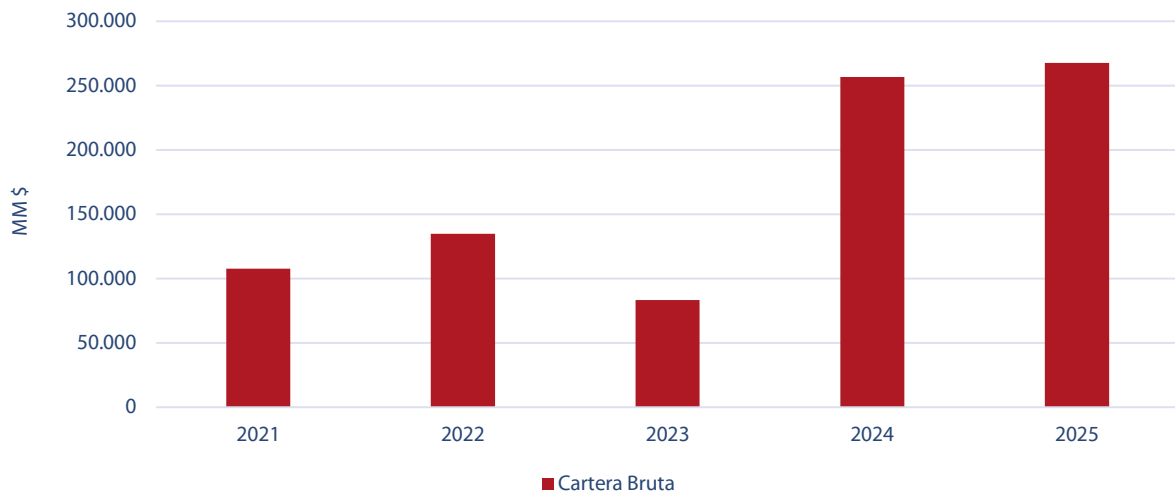


Ilustración 5: Colocaciones brutas

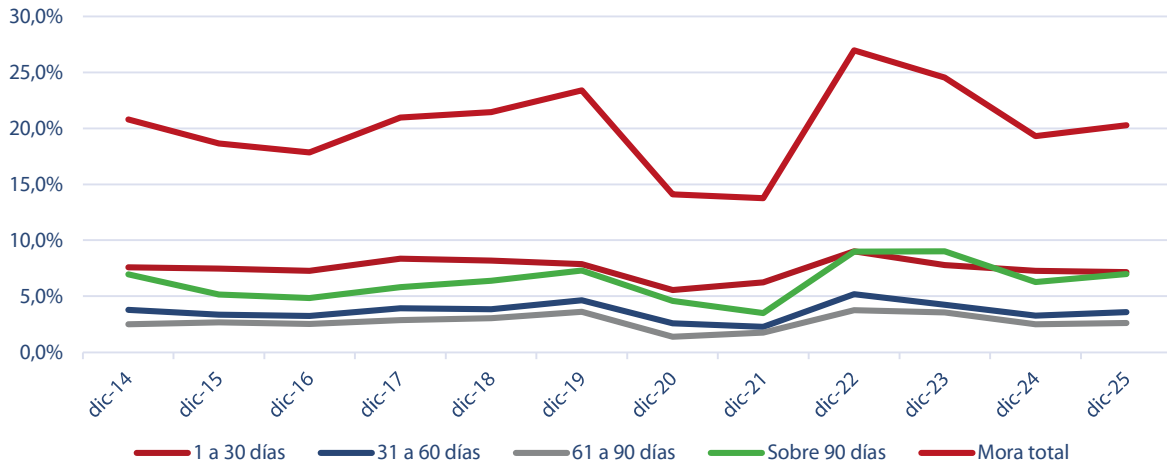


Ilustración 6: Comportamiento de la cartera bruta

La tasa de pago, según los datos enviados por el emisor, se ha mantenido desde agosto de 2020 en valores superiores al 14,5%, mostrando estabilidad desde la consolidación de las carteras producto de la fusión. Cabe mencionar que, desde enero de 2024, se considera la suma de las carteras fusionadas.



Ilustración 7: Evolución de la tasa mensual de pago

Originación

La política de originación de créditos se enmarca en la política de la compañía orientada a mantener una cartera que registre indicadores de riesgo acordes con el segmento atendido, utilizando sistemas decisionales de riesgo, en conjunto con la aplicación de prácticas de administración crediticia que cumplan aspectos legales, normativos y éticos.

El proceso de originación incluye los siguientes aspectos básicos:

1. Proceso de autenticación de identidad por biometría.
2. Decisión centralizada en motores de decisión.
3. Controles de cumplimientos de políticas y procedimientos.
4. Estudio y monitoreo de las decisiones para evaluar su comportamiento.

Cobranza

La gestión de cobranzas para los créditos morosos es realizada directamente por abc Administradora SpA, que incorporó estas funciones tras un proceso de reorganización interna. La compañía referida puede ejercer la cobranza extrajudicial y judicial, ya sea directamente o contratando servicios con terceros.

Contraloría interna

Existe una Gerente de Auditoría Interna, que reporta al comité de directores de la empresa, instancia de la que dependen las unidades de: (i) Auditoría Interna, (ii) Cumplimiento Normativo y (iii) Protección al Cliente.

La Unidad de Auditoría Interna realiza las labores de Auditoría de Sistemas, Auditoría de Tiendas y Auditoría Financiera y de Procesos, además de Asuntos internos (Investigación de fraudes internos).

La Unidad de Cumplimiento Normativo controla el respeto a las normas internas, las regulaciones de prevención de lavado de activos, la ley de valores y el cumplimiento de la normativa aplicada por la CMF.

La Unidad de Protección al Cliente permite una gestión más eficiente de los reclamos que éstos puedan presentar.

El Comité de Directores supervisa de manera directa todos los eventos de riesgo que sean detectados por las unidades de control interno de la empresa, a través de reuniones mensuales.

Análisis financiero^{9 10}

Evolución de los ingresos y EBITDA

En 2025, en términos reales, los ingresos de **abc** disminuyeron en 6,9% respecto de 2024, totalizando \$ 495.186 millones. Esta variación se explica, en parte, por el proceso de optimización de la red de tiendas y por una estrategia comercial orientada a priorizar operaciones y categorías de mayor rentabilidad, en el marco de la continuidad del plan estratégico iniciado con la integración de La Polar y AD Retail. Sin embargo, el EBITDA aumentó un 21,5%, alcanzando \$ 37.808 millones, mientras que el margen EBITDA se incrementó desde 5,8% hasta 7,6%, reflejando una mejora en la eficiencia operacional de la compañía. En la misma línea, el flujo de actividades operacionales alcanzó \$ 41.156 millones, incrementándose en 38,5% respecto del año anterior.

⁹ Las cifras han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.

¹⁰ Cabe señalar que, dado que la fusión fue a partir de los Estados Financieros de marzo 2024, los resultados de 2024 y 2025 no son totalmente comparables con resultados anteriores a 2023.

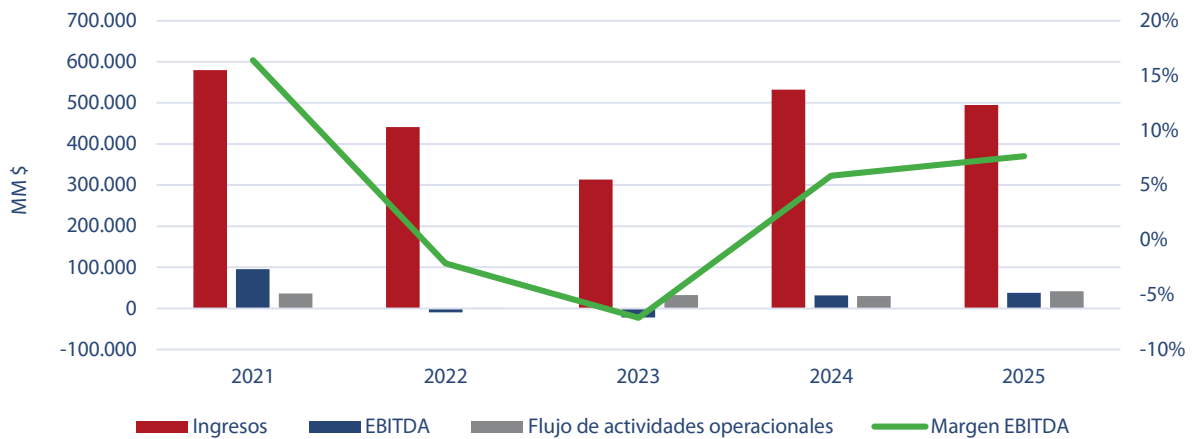


Ilustración 8: Evolución de Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

En cuanto al nivel de endeudamiento, medido como pasivos totales sobre patrimonio, se observa una disminución respecto del año anterior, alcanzando 8,5 veces en 2025, frente a las 9,6 veces registradas en 2024. Si bien el indicador continúa en niveles elevados, reflejando una estructura patrimonial aún ajustada y la naturaleza más apalancada del negocio financiero, la disminución se explica por una reducción de los pasivos totales y un leve fortalecimiento del patrimonio. Adicionalmente, durante el periodo la compañía avanzó en un proceso de capitalización y ajuste de su estructura de deuda financiera, lo que debiera contribuir a reducir la carga de intereses y mejorar gradualmente su perfil financiero en los próximos periodos.

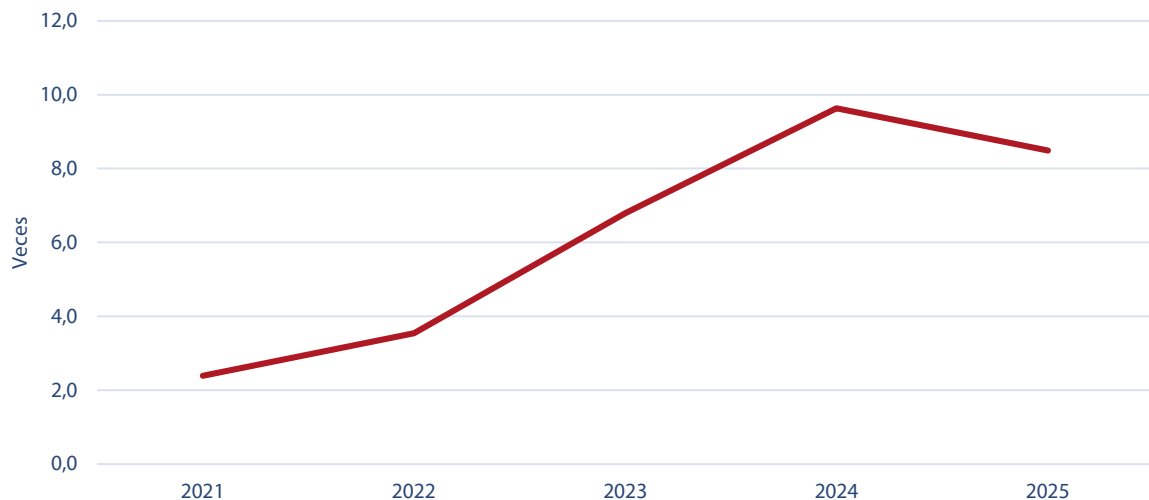


Ilustración 9: Evolución pasivos exigibles sobre patrimonio

La deuda financiera de **abc** alcanzó \$ 321.603 millones en diciembre de 2025, disminuyendo 6,9% respecto de 2024. Por su parte, la relación deuda financiera sobre EBITDA se redujo desde 11,1 veces hasta 8,5 veces. En cuanto a la relación entre deuda financiera y Flujo de Caja de Largo Plazo, si bien el indicador tradicional se ve distorsionado por un FCLP negativo en 2025, al considerar el indicador ajustado, que incorpora ajustes de

rentabilidad post fusión y sustrayendo las cuentas por cobrar del segmento financiero de la deuda, este disminuye desde 15,9 veces en 2024 hasta 9,2 veces en 2025. Lo anterior da cuenta de una estructura financiera aún presionada, aunque con una evolución favorable respecto del año anterior.

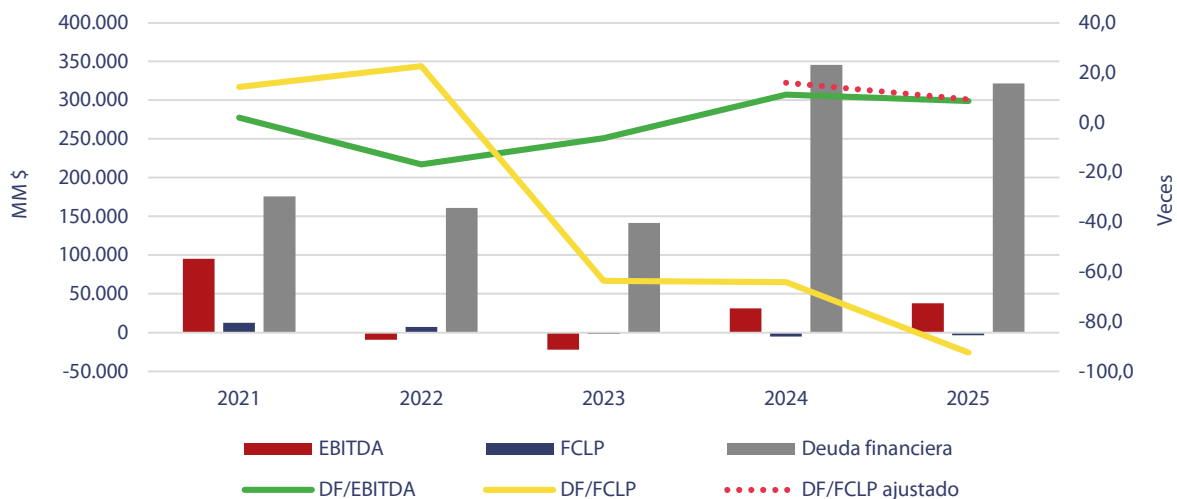


Ilustración 10: Evolución de la deuda financiera, EBITDA y FCLP

La deuda de la compañía presenta un perfil de vencimientos extendido en el tiempo, lo que le permite sostener la continuidad de sus operaciones con una presión acotada en el corto plazo. Considerando el nivel de EBITDA alcanzado en 2025, la generación de flujos operacionales permitiría cubrir adecuadamente las obligaciones de corto plazo, dentro de las cuales la administración estima pagos de intereses por aproximadamente \$12.000 millones durante 2026. En términos de composición, la deuda se concentra principalmente en instrumentos securitizados y en obligaciones asociadas a arrendamientos. Hacia adelante, el principal desafío se ubica en el horizonte de largo plazo, particularmente en 2033, donde se concentra un vencimiento relevante de deuda securitizada por alrededor de \$132.197 millones, lo que expone a la compañía a las condiciones de mercado y a su situación financiera al momento de un eventual refinanciamiento. No obstante, es relevante considerar que una parte importante de estas obligaciones se encuentra respaldada por las cuentas por cobrar del negocio financiero, lo que mitiga parcialmente el riesgo asociado.

Adicionalmente, durante 2025 la compañía llevó a cabo procesos de reestructuración de su deuda financiera, destacando la modificación del bono serie D, el cual fue dividido en dos componentes. En este contexto, una parte del instrumento redujo su tasa de interés, mientras que los intereses asociados fueron capitalizados hacia el vencimiento, lo que genera un alivio en la carga financiera de corto plazo. Como resultado, se estima que durante 2026 los pagos por intereses se reducirán en torno a \$7.000 millones, con un efecto adicional de reducción cercano a \$4.000 millones anuales en los períodos siguientes, contribuyendo a una mayor flexibilidad financiera en el mediano plazo.

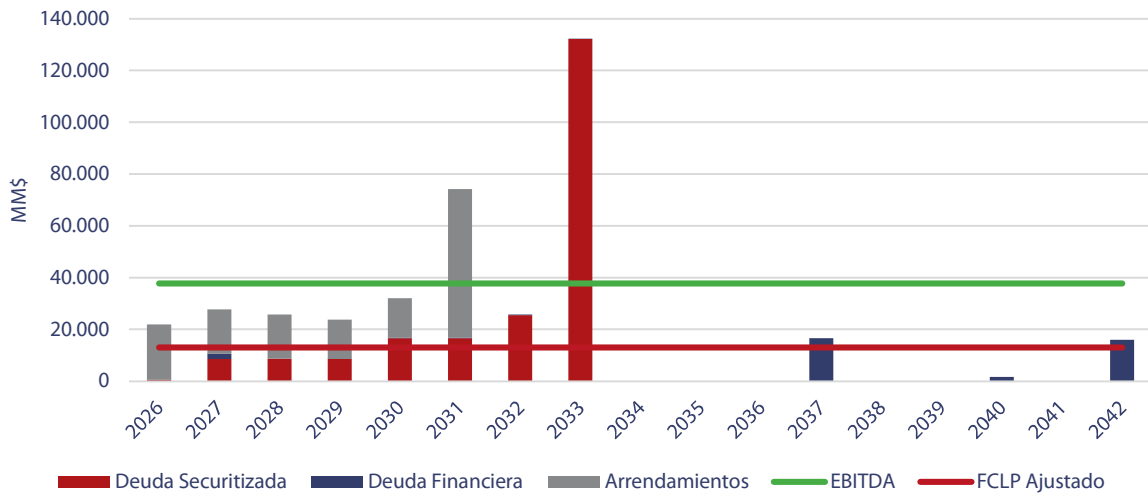


Ilustración 11: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

En cuanto a la liquidez de **abc**, medida como razón circulante, se ha ubicado sobre las 1,6 veces en los últimos cinco años, obteniendo el mismo valor en la observación más reciente.

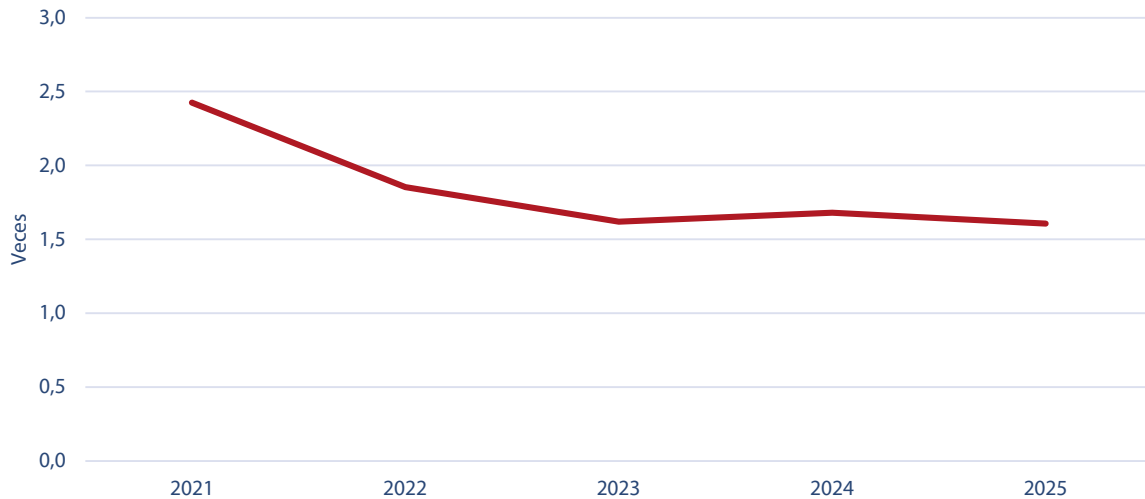


Ilustración 12: Evolución de Liquidez

Evolución de la rentabilidad

En 2021 los indicadores de rentabilidad, tanto la operacional¹¹ como del patrimonio¹² y del activo¹³, mostraron valores positivos, en un entorno de alta liquidez en el mercado. Sin embargo, en 2022 y 2023 se observó un deterioro significativo, con métricas mayoritariamente negativas, situación que logró revertirse parcialmente en 2024 junto con el proceso de fusión, alcanzando rentabilidades del patrimonio y del activo positivas de 12,9% y 0,9%, respectivamente, aunque todavía con una rentabilidad operacional negativa. En 2025, en tanto, la rentabilidad operacional volvió a terreno positivo, alcanzando 1,5%, reflejando una mejora en el desempeño del negocio; no obstante, la rentabilidad del activo y del patrimonio se deterioraron nuevamente, registrando valores de -1,0% y -11,4%, respectivamente, influenciadas por la pérdida del ejercicio y una estructura patrimonial aún ajustada.

Hacia adelante, el resultado de la compañía debiese tender hacia valores positivos, impulsado por diversas iniciativas en curso. Por una parte, durante 2025 se implementaron procesos de reestructuración de deuda que han permitido reducir la carga financiera y otorgar mayor flexibilidad en el corto y mediano plazo (explicado anteriormente). Por otra, la compañía ha avanzado en la expansión y optimización de su red de tiendas, a través de aperturas en nuevas localidades, profundización de su presencia en plazas existentes, así como iniciativas de ampliación, reconversión y ajuste del *mix* comercial, orientadas a mejorar la rentabilidad de los locales. Estas acciones, junto con una mayor focalización en formatos más eficientes y en categorías de mayor margen, deberían contribuir a fortalecer progresivamente la generación de EBITDA y, en consecuencia, a la recuperación de los indicadores de rentabilidad en los próximos períodos.

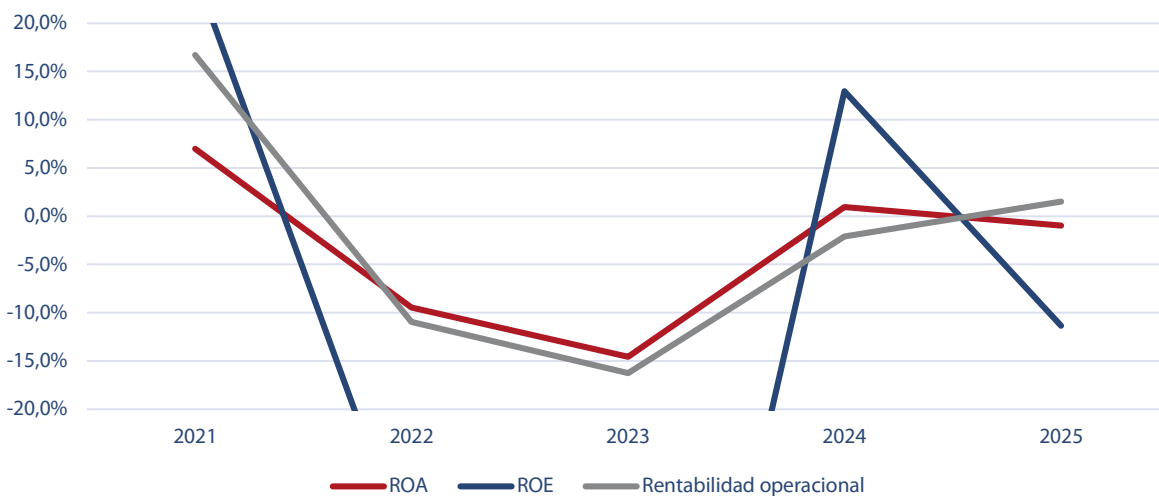


Ilustración 13: Evolución de Rentabilidad

Indicadores de los títulos accionarios

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio, apreciándose una tendencia al alza de este indicador, llegando a marzo de 2026 a un 46,1%. Sin

¹¹ Resultado operacional sobre activos promedio.

¹² Utilidad del ejercicio sobre patrimonio total promedio.

¹³ Ganancia (pérdida) sobre patrimonio total promedio.

embargo, la clasificación de **abc** en grado de especulación se mantiene como una limitante para la categoría asignada a las acciones.

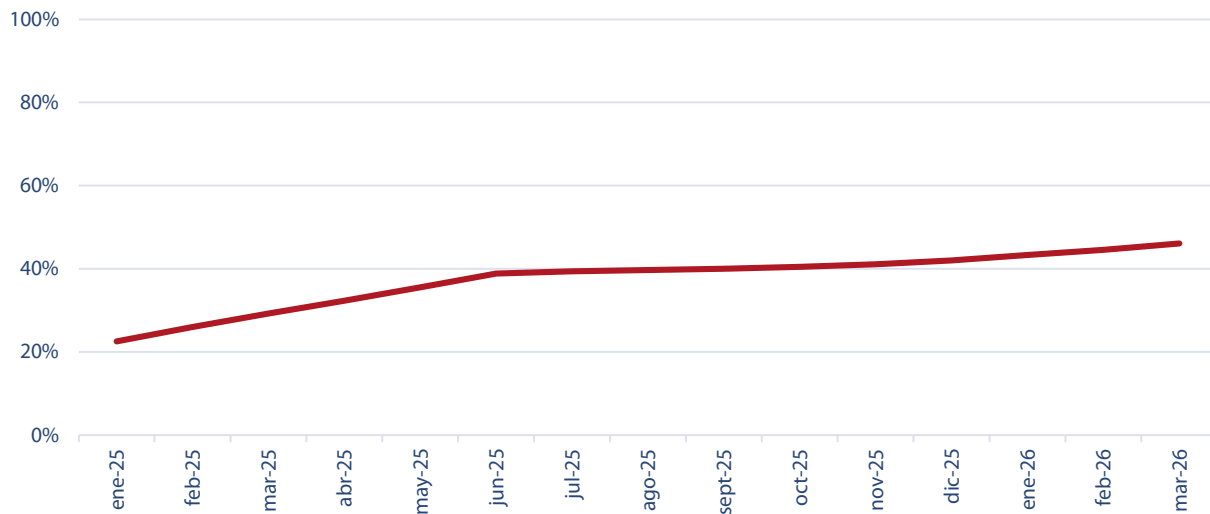


Ilustración 14: Indicadores Accionarios

Ratios financieros

Ratios Financieros					
Ratios de liquidez	2021	2022	2023	2024	2025
Liquidez (Veces)	2,43	1,85	1,62	1,68	1,61
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,43	1,85	1,62	1,68	1,61
Razón Ácida (veces)	1,56	1,15	1,08	1,24	1,14
Rotación de Inventarios (veces)	3,04	2,38	2,94	3,21	3,09
Promedio Días de Inventarios (días)	120,19	153,14	124,18	113,80	118,27
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,61	3,99	4,22	2,97	3,00
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	79,23	91,38	86,59	122,84	121,62
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,80	3,44	3,50	2,44	2,20
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	96,09	106,05	104,18	149,48	166,14
Diferencia de Días (días)	16,86	14,68	17,59	26,64	44,53
Ciclo Económico (días)	-103,33	-138,47	-106,59	-87,16	-73,74

Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025
Endeudamiento (veces)	0,71	0,78	0,87	0,91	0,89
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,39	3,54	6,79	9,63	8,49
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,48	0,51	0,47	0,41	0,45
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,85	-16,87	-6,33	11,10	8,51
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,54	-0,06	-0,16	0,09	0,12
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	45,85%	47,71%	51,16%	57,69%	59,99%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,26%	0,27%	0,28%
Veces que se gana el Interés (veces)	4,21	-5,92	-4,47	-0,07	-0,22

Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto (%)	39,32%	35,11%	35,82%	43,17%	44,70%
Margen Neto (%)	6,16%	-10,50%	-16,29%	1,21%	-1,23%
Rotación del Activo (%)	106,72%	102,02%	99,01%	80,50%	82,63%
Rentabilidad Total del Activo (%)	7,01%	-9,47%	-14,58%	0,94%	-1,00%
Inversión de Capital (%)	103,95%	145,99%	274,70%	236,96%	227,75%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,27	4,55	5,70	4,49	4,90
Rentabilidad Operacional (%)	16,71%	-10,98%	-16,28%	-2,11%	1,52%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	25,25%	-36,28%	-85,42%	12,95%	-11,36%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	56,64%	57,03%	56,77%	49,15%	48,94%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	60,68%	64,89%	64,18%	56,83%	55,30%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	25,32%	34,88%	40,26%	34,50%	33,39%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	50,67%	-34,64%	-76,17%	-19,55%	11,80%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	16,40%	-2,16%	-7,11%	5,85%	7,64%

Otros indicadores	2021	2022	2023	2024	2025
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,46%	0,46%	0,04%	0,02%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	302,29%	448,30%	856,30%	564,01%	551,45%

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”