



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

abc Retail Financiero S.A. (antes AD Retail S.A.)

Clasificación de Nuevo Instrumento

ANALISTAS:
Paula Acuña L.
Aldo Reyes D.
paula.acuna@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Marzo 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos **B+**
 Tendencia **Estable**

EEFF base 31 de diciembre de 2024

Características de la línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	20 años
Monto máximo	\$ 85.000.000.000
Moneda de emisión	Pesos
Representante Tenedores de Bonos	Banco Santander-Chile
Uso de fondos	Canje voluntario por Bonos Corporativos Serie G y Serie H.
Garantías	<p>No contempla garantías salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil y la solidaridad de la Sociedad Nueva AD Retail S.A., establecida en los artículos transitorios de sus estatutos sociales, en los siguientes términos:</p> <p>"Artículo Cuarto Transitorio: Obligación de constitución de Garantía Personal. Se deja constancia que la sociedad ha nacido por división de la sociedad AD Retail S.A., acordada por junta extraordinaria de los accionistas de ésta última de fecha 20 de diciembre de 2024, y con efecto al 31 de diciembre de 2024. Conforme a dicho acto constitutivo, la sociedad es solidariamente responsable de las obligaciones asumidas por AD Retail S.A. bajo los Bonos Corporativos Serie G y los Bonos Corporativos Serie H, en los términos indicados en dicha Junta".</p> <p>A mayor abundamiento, Nueva AD Retail S.A. concurrirá a extender su solidaridad respecto de los nuevos bonos que se emitan con cargo a la presente línea mediante escritura pública a ser suscrita en la misma fecha en que se otorgue la respectiva escritura complementaria.</p>

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

Estados de Resultados Consolidados IFRS					
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos de actividades ordinarias	296.346.558	368.939.319	293.817.480	251.307.783	90.458.075
Costo de ventas	-233.970.124	-275.735.719	-232.250.122	-139.650.211	-9.511.210
Ganancia bruta	62.376.434	93.203.600	61.567.358	111.657.572	80.946.865
Costo distribución y gasto administración	-67.260.451	-71.329.549	-73.092.521	-85.506.402	-29.742.141
Costos financieros	-12.976.491	-24.555.315	-17.345.824	-25.947.177	-26.810.374
Utilidad (pérdida) del ejercicio	18.396.061	13.052.737	-9.583.937	-62.766.347	23.164.834
EBITDA	10.147.000	37.060.000	4.515.000	-81.620.000	14.913.000

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS					
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024
Activos corrientes totales	230.796.210	249.683.015	207.945.855	156.667.722	263.467.328
Activos no corrientes totales	180.492.362	195.533.920	230.982.455	213.573.481	115.123.389
Total activos	411.288.572	445.216.935	438.928.310	370.241.203	378.590.717
Pasivos corrientes totales	72.859.955	73.605.414	70.523.159	65.569.162	211.277.756
Pasivos no corrientes totales	271.685.495	291.952.362	298.329.929	275.779.513	132.148.354
Patrimonio total	66.743.122	79.659.159	70.075.222	28.892.528	35.164.607
Total patrimonio y pasivos	411.288.572	445.216.935	438.928.310	370.241.203	378.590.717
Deuda financiera	248.742.051	261.245.491	273.751.935	276.854.206	122.864.160

Opinión

Fundamentos de la clasificación

abc Retail Financiero S.A. (abc Retail Financiero) en sus orígenes se caracterizó por ser una empresa orientada a las ventas al detalle (*retail*) a través de la marca ABCDIN, mediante el formato de tiendas por departamentos y que, en forma complementaria, participaba en el negocio financiero mediante el otorgamiento de créditos a los usuarios de su tarjeta comercial (actualmente tarjeta abcVISA) a través de su filial COFISA. No obstante, es relevante señalar que la compañía 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 COFISA², situación que se refleja en los estados financieros a diciembre del emisor.

A diciembre de 2024, el emisor obtuvo ingresos por \$ 90.458 millones y un EBITDA por \$ 14.913 millones mientras que los activos y la deuda financiera consolidada alcanzan los \$ 378.591 millones y \$ 122.864 millones, respectivamente.

La presente clasificación se enmarca en la inscripción de una línea de bonos a 20 años por parte de **abc Retail Financiero**, por un monto máximo de colocación de \$ 85.000 millones. Los títulos de la colocación de los bonos se destinarán a ser canjeados por los instrumentos serie G y serie H anteriormente emitidos por la empresa. El

² **abc Retail Financiero** posee una participación del 99,99% en COFISA a diciembre del 2024.

referido canje, que es voluntario para los tenedores de bonos, tiene como objetivo poner término al acuerdo de reorganización judicial al que está sometido el emisor.

La clasificación de riesgo de los bonos de **abc Retail Financiero** en "*Categoría B+*" se basa principalmente en el *rating* de COFISA, principal filial de la compañía posterior a la reorganización de los negocios dentro del grupo, la cual está clasificada por **Humphreys** en "*Categoría BB-*". Lo anterior, se explica dada la existencia de los bonos securitizados respaldados con la totalidad de las cuentas por cobrar de COFISA, lo que genera una subordinación implícita de los bonos corporativos de **abc Retail Financiero** en relación con el patrimonio separado que se constituyó con las cuentas por cobrar de COFISA y que, en los hechos, implican la venta de la totalidad de su cartera crediticia.

La solvencia financiera de la filial COFISA³ 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.

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 en relación con el nivel de colocaciones exhibido.

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.

Desde otra perspectiva, se considera como un elemento positivo en la clasificación la distribución geográfica y la atomización de los puntos de ventas de las tiendas asociadas de abc S.A., tiendas en las cuales es posible originar los créditos que otorga COFISA, estas se distribuyen en 62 locales a lo largo del país, con un total de 4.227 metros cuadrados de superficie. A su 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 cual está enfocada y también la experiencia que tiene con el segmento específico al 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.

³ Para más información dirigirse al Informe de Clasificación de riesgo de COFISA.

Hechos recientes

Hechos relevantes

Fusión La Polar – AD Retail

El 7 de noviembre del 2023, la Fiscalía Nacional Económica aprobó la fusión de abc S.A. (ex Empresas La Polar) con **AD Retail**. Durante el primer semestre del 2024, **AD Retail** transfirió su negocio de *retail* a abc S.A., de esta manera en la actualidad, solo consolida su negocio *retail*/financiero (COFISA).

Bono securitizado

COFISA transfirió sus cuentas por cobrar (junto con las cuentas por cobrar de La Polar) a un Patrimonio Separado, el cual emitió un bono securitizado en septiembre de 2024 para reestructurar gran parte de la deuda financiera del grupo. Cabe mencionar que, **abc Retail Financiero** mantuvo fuera de la reestructuración su bono corporativo Serie G y su crédito con el Banco do Brasil (por un total de \$ 14.847 millones) con vencimientos en 2042 y 2027, respectivamente.

Canje de bonos corporativos

La finalidad de la inscripción de la nueva línea de bonos es la posterior colocación de dos bonos corporativos por hasta un total de \$ 85.000 millones para ofrecer un canje voluntario a los bonistas serie G y serie H (0,5% aproximadamente de los bonos corporativos que no se canjearon por los bonos securitizados en 2024), y de esta manera poner término al acuerdo de reorganización judicial.

Definición de categoría de riesgo

Categoría B

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 los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"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."