



ACCIÓN DE RATING

02 de enero, 2025

Cambio de clasificación

RATINGS

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

Solvencia	BB
Bonos	BB
Tendencia	En Observación
Títulos accionarios	Segunda Clase
Estados financieros	3Q-2024

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de bienes de consumo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior de Corporaciones
mpieza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Director Asociado de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

ABC S.A.

Comunicado de cambio de clasificación

ICR aumenta desde categoría B hasta categoría BB la clasificación de solvencia y bonos de abc S.A. (ex Empresas La Polar S.A.), a la vez que mantiene su tendencia En Observación. El cambio de rating se fundamenta principalmente en el avance del proceso de integración de abc S.A. con AD Retail S.A., sociedades que, en nuestra opinión, presentan un alto grado de correlación operativa y financiera, lo que justifica que todas las empresas del grupo abc converjan a la misma evaluación de riesgo crediticio, esto es, categoría BB, correspondiente a la clasificación de solvencia asignada actualmente a [AD Retail](#) y [COFISA](#).

En particular, La Polar contaba con un menor rating que AD Retail y COFISA previo a la integración, explicado mayormente por la ajustada situación de liquidez que presentaba, en un contexto de limitado acceso al financiamiento externo, obtenido principalmente mediante garantía de cartera de crédito, la que se había reducido significativamente para resguardar el efectivo de la compañía, adicional a los efectos reputacionales que implicaron las acusaciones de comercialización de productos falsificados. Conforme ha avanzado la integración de negocios de las empresas bajo la marca abc, estimamos que esta situación se ha subsanado, justificando que el riesgo crediticio de la nueva sociedad sea menor al que evidenciaba individualmente La Polar, mas no necesariamente inferior, de momento, al que presentaba la operación de AD Retail junto a su filial COFISA.

Si bien evaluamos positivamente los hitos que ha completado la integración de negocios a la fecha —que incluyen la unificación de cargos, sistemas internos y aspectos logísticos; la optimización de tiendas y mix de productos; y la reestructuración de la deuda mediante la emisión de bonos securitizados—, estimamos que abc presenta desafíos relevantes en el corto y mediano plazo, asociados a la implementación de una propuesta de valor con un foco estratégico efectivo, a la captura de las sinergias esperadas y a la mejora en la generación de EBITDA y resultados con un consecuente impacto positivo en los indicadores crediticios. En este sentido, consideramos que los ratios de deuda aún permanecen altamente debilitados, pese a reportar incipientes mejoras en los últimos trimestres, lo que explica que, por el momento, no identifiquemos factores que justifiquen un rating para abc superior a categoría BB.

Hacemos hincapié en nuestra evaluación favorable respecto a la reestructuración de deuda que materializó la compañía, a través del canje de obligaciones originales de AD Retail, COFISA y La Polar por bonos securitizados, que inició en septiembre de 2024, y que implicó una reducción de deuda superior a \$42.000 millones. Estimamos que la disminución de obligaciones financieras como resultado de este proceso es relevante, además de alargar el *duration* de la deuda, pero sigue predominando en los ratios de cobertura la baja generación de EBITDA relativo a la deuda y a los gastos financieros.

La ratificación de la tendencia En Observación, por su parte, da cuenta que la clasificación de la compañía podría modificarse en los próximos 12-18 meses, pero en una trayectoria no definida aún, dado que está correlacionada a factores internos y externos cuya preponderancia efectiva en el perfil de crédito de la compañía no es lo suficientemente clara en esta instancia del proceso. En este sentido, y dado que la integración todavía está en curso, consideramos que el avance positivo dependerá de la implementación de la propuesta de valor de la nueva compañía, pero también del contexto sectorial, ya que un escenario negativo para el consumo minorista y de empeoramiento en las variables macroeconómicas, con efecto negativo en los niveles de riesgo de la cartera de crédito, podría ralentizar la captura de beneficios de la integración respecto al cronograma inicial. Estimamos que variables como la inflación, la tasa de desempleo y el ingreso disponible de los hogares continúa incorporando incertidumbre, lo que configura un contexto desafiante para la industria, pero consideramos que el grupo integrado, esto es, abc S.A, se encuentra en una mejor posición para afrontar este escenario debilitado, respecto a cómo lo enfrentaban de manera particular los tres emisores de valores previo a su integración.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Acciones	Motivo
30-jul-21	B-	B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual con cambio de clasificación
7-sept-21	B-	B-	Estable	-	Hecho esencial: Fallo Corte Suprema sobre demanda de AFP Capital
29-abr-22	BB-	BB-	Estable	-	Cambio de clasificación
29-jul-22	BB-	BB-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
25-oct-22	BB-	BB-	Negativa	-	Hecho esencial: Liquidación del crédito en demanda de AFP Capital
25-nov-22	B+	B+	Negativa	-	Cambio de clasificación
6-ene-23	B+	B+	Negativa	-	Hecho esencial: Acuerdo con AFP Capital
10-may-23	B	B	En Observación	-	Cambio de clasificación y tendencia
31-jul-23	B	B	En Observación	Nivel 5	Reseña anual
23-nov-23	B	B	En Observación	-	Nuevo instrumento: Bono de monto fijo
29-dic-23	B	B	En Observación	-	Hecho esencial: Aprobación integración FNE
31-jul-24	B	B	En Observación	Nivel 5	Reseña anual
31-dic-24	BB	BB	En Observación	-	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Para mayor detalle del evolutivo de rating, favor [visite nuestro sitio web](#).

Definición de categorías

Categoría BB

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

Segunda Clase (Nivel 5)

Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.