



Humphreys cambia a “Favorable” la tendencia de clasificación a los títulos de deuda de Empresas La Polar S.A. manteniendo la clasificación en “Categoría B-”

Dados los avances en el plan de fusión y reestructuración

Santiago, 31 de mayo de 2024

Humphreys decidió modificar la tendencia de clasificación de los bonos de **Empresas La Polar S.A. (La Polar)** desde “En Observación” a “Favorable”, por su parte la calificación se mantiene en “Categoría B-”.

La tendencia de clasificación de **La Polar** se modifica, desde “En Observación” a “Favorable”, debido a los avances exhibidos en el plan de fusión con AD Retail lo que se espera que redunde favorablemente en los resultados de la compañía; a ello se suma el aplazamiento de los vencimientos del año 2024 para el 2025 lo que se percibe como positivo para un eventual refinanciamiento.

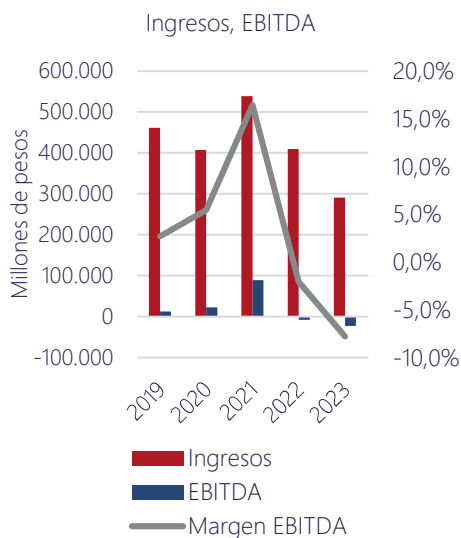
La clasificación de riesgo en “Categoría B-” responde a que el emisor ha presentado en los últimos dos años una significativa reducción en la capacidad de generación de flujos, situación que se ve reflejada en las ventas de *retail*. En los hechos, en el año 2022, exhibe un EBITDA negativo de \$ 8.313 millones, producto de las contingencias reputacionales que enfrentó la compañía hacia finales de ese año, posteriormente, en 2023 vuelve a exhibir valores negativos que alcanzan los \$ 23.094 millones de EBITDA, situación que afectó en mayor o menor medida a todo el sector *retail*.

Por otro lado, esta clasificadora se encuentra monitoreando los avances a situaciones exhibidas en el pasado donde presentaba altas dificultades para acceder a un financiamiento diverso, financiando sus operaciones recurrentemente con entidades financieras no bancarias y apoyándose en su *stock* de cuentas por cobrar. Adicionalmente, se requiere monitorear los avances en el plan de fusión que la nueva administración está llevando a cabo y como esto se refleja en los resultados de la compañía.

Según lo ha señalado **Humphreys**, el desafío de **La Polar**, además de superar las contingencias que afectan las ventas de la compañía, es obtener mayores oportunidades de acceso al crédito (hecho vital para el crecimiento del negocio financiero), junto con la estructuración de la deuda conjunta de **La Polar** y AD Retail en el largo plazo. Por tanto, la firma (posterior a la integración de negocios) requiere incrementar significativamente su escala de negocios y sus niveles de eficiencia, de manera consolidada. Cabe señalar que,

Instrumentos clasificados:

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



con los márgenes con que opera, al cierre de operaciones del 2022, logró cubrir, aunque de forma ajustada, los costos de operación y gastos de administración con la ganancia bruta (la suma de los costos de distribución y gastos de administración totalizaron los \$ 133.623 millones, mientras que la ganancia bruta, en 2022, fue de \$ 130.478 millones), no obstante, en 2023, dado el mayor deterioro no logra cubrir sus gastos operaciones.

En opinión de **Humphreys**, el negocio crediticio es altamente intensivo en capital de trabajo y el emisor ha presentado bajas alternativas de acceso a las fuentes de financiamiento. Más allá de la gestión llevada a cabo por la administración, **La Polar** presenta los riesgos propios de un proyecto aún no consolidado.

En términos de ASG¹, durante 2023, **La Polar** siguió su programa de sostenibilidad centrado en tres pilares fundamentales: Personas, Planeta y Progreso. Adicionalmente, cuenta con prácticas y departamentos de Gobierno Corporativo ya consolidados.

La Polar 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 (tarjeta La Polar) y tarjeta VISA La Polar.

Al 31 de diciembre de 2023, los ingresos de **La Polar** ascendieron a \$ 285.643 millones, lo que significa una disminución de 23,5% respecto del periodo anterior. Por su parte, los costos de venta también disminuyeron en un 23,3%, implicando una caída de la ganancia bruta de 23,9%, totalizando \$ 99.293 millones. Lo anterior, implicó un margen bruto sobre ingresos de 34,8%. En el mismo período, sus costos de distribución y administración alcanzaron los \$ 117.132 millones, arrojando finalmente una pérdida de \$ 46.456 millones. En el primer trimestre de 2024, registró ingresos por ventas por \$ 113.835 millones, lo que representa un aumento de 65,3% comparado con el mismo trimestre de 2023, mientras que la deuda financiera alcanzó \$ 409.043 millones, aumentando 212,2% respecto de diciembre de 2023, situación que se debe a la consolidación de los resultados de AD Retail, lo cual considera los acuerdos suscritos con los principales acreedores para la reestructuración de la deuda conjunta de ambas compañías, mediante un bono securitizado que se comenzaría a amortizar a partir de marzo de 2025 hasta el año 2033².

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl

¹ Prácticas de Gobierno Corporativo, Ambientales y Sociales.

² A la fecha, la deuda se contabiliza en el corto plazo; no obstante, una vez se materialicen los acuerdos suscritos se reestructurará en el largo plazo.