

Dada la significativa reducción en la capacidad de generación de flujos

Humphreys modifica la clasificación de los títulos de deuda de Empresas La Polar S.A. desde "Categoría B" a "Categoría B-" con tendencia "En Observación"

Santiago, 31 de mayo de 2023

Humphreys decidió modificar la clasificación de los bonos de la compañía desde "Categoría B" a "Categoría B-" con tendencia "En Observación". En tanto las acciones de **Empresas La Polar S.A (La Polar)** mantienen su clasificación en "Segunda Clase" con tendencia "Estable".

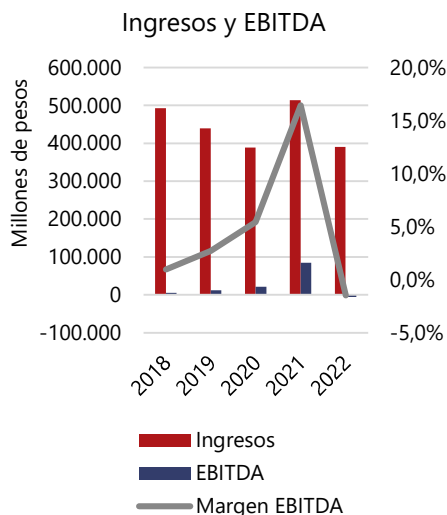
El cambio de clasificación de los títulos de deuda desde "Categoría B" a "Categoría B-", responde a que el emisor ha presentado una significativa reducción en la capacidad de generación de flujos, situación que se ve reflejada en las ventas de *retail* del cuarto trimestre de 2022, ventas que disminuyeron en un 27,6% en comparación a 2021 y 22,3% si se compara con 2020. Asimismo, durante el primer trimestre de 2023, la compañía no logra revertir la tendencia, exhibiendo 9,2% unidades vendidas menos a lo presentado durante el mismo periodo de 2022, denotando un bajo consumo en las tiendas como consecuencia, en parte, de las contingencias que ha enfrentado la empresa en los últimos meses. En la misma línea, la tendencia se clasifica "En Observación", dado que **Humphreys** se mantendrá monitoreando los resultados y el avance en las investigaciones relativas a las querellas de la Aduana sobre la venta de artículos no originales.

Instrumentos clasificados:

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

La clasificación de riesgo en "Categoría B-" se debe a que la compañía posee dificultades para acceder a un financiamiento diversos, financiado sus operaciones recurrentemente con entidades financieras no bancarias y apoyándose en su *stock* de cuentas por cobrar. Al margen que el emisor mantiene cartera disponible para este tipo de operaciones, de resentirse dicha alternativa la empresa requerirá una inyección de recursos por parte de sus accionistas para sostener su estructura operacional en un entorno de flujos deprimidos.

Cabe señalar que el resultado operacional (EBIT) reportado por la compañía evolucionó desde un valor negativo de \$ 956 millones en 2020, a un valor de \$ 55.025 millones en 2021, registrando un valor positivo no obtenido desde 2017. Sin embargo, durante 2022, por las contingencias que ha enfrentado la economía y la empresa propiamente tal, el EBIT vuelve a exhibir un valor negativo de \$ 32.203 millones, contrayéndose en un 158,5% en comparación al año previo.



Según lo ha señalado esta clasificadora, el desafío de **La Polar**, además de superar las contingencias que afectan las ventas de la compañía, es generar los excedentes necesarios que le permitan responder a las obligaciones financieras contraídas y acceder a nuevos créditos (hecho vital para el crecimiento del negocio financiero). La firma requiere incrementar significativamente su escala de negocios y sus niveles de eficiencia de forma consolidada. Cabe señalar que, 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 \$ 136.827 millones).

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

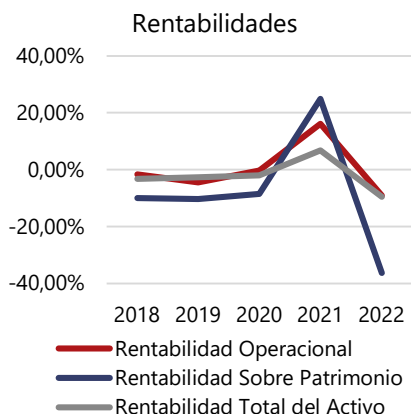
En relación con el acuerdo suscrito con AD Retail, con el objeto de explorar la posibilidad de integración de los negocios de ambas empresas, a juicio de la clasificadora, es prematuro pronunciarse de los efectos de una operación de dicha índole mientras no se conozca más detalle de la misma y se tenga mayor certeza de su concreción.

En términos de ASG¹, durante 2022, **La Polar** inició un programa de sostenibilidad centrado en tres pilares fundamentales: Personas, Planeta y Progreso. Adicionalmente, cuenta con prácticas y departamentos de Gobierno Corporativo como la gerencia de auditoría interna y la Subgerencia de cumplimiento y protección al cliente. La empresa reporta con mayor detalle los relacionados a dichas prácticas en su memoria integrada anual.

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.

A diciembre de 2022, la empresa dispone en Chile de 40 tiendas físicas, además del negocio *e-commerce*, distribuidas entre Iquique y Punta Arenas, ubicadas 14 de ellas en la Región Metropolitana, con 136.400 metros cuadrados de superficie para la venta.

¹ Prácticas de Gobierno Corporativo, Ambientales y Sociales.



Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos de **La Polar** ascendieron a \$ 373.363 millones, lo que significa una disminución de 15,3% respecto del periodo anterior. Por su parte, los costos de venta también disminuyeron en un 11,5%, implicando una caída de la ganancia bruta de 21,1%, totalizando \$ 136.827 millones. Lo anterior, implicó un margen bruto sobre ingresos de 36,6%. En el mismo período, sus costos de distribución y administración alcanzaron los \$ 133.623 millones, arrojando finalmente una pérdida de \$ 40.155 millones. En el primer trimestre de 2023, registró ingresos por ventas por \$ 68.877 millones, lo que representa una disminución de 22,1% comparado con el mismo trimestre de 2022, mientras que la deuda financiera alcanzó \$ 138.252 millones.

Benjamín Rodríguez

Analista de Riesgo

benjamin.rodriguez@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl