Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2018)

EMPRESAS LA POLAR S.A.

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	B-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Metodología de clasificación de bienes de consumo
Efectos de comercio	N4/B-	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo
Títulos accionarios	Segunda Clase	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría B- con tendencia estable**, la solvencia y bonos de EMPRESAS LA POLAR S.A. (en adelante LA POLAR, la compañía o la sociedad). La línea de efectos de comercio, por su parte, **se ratifica en categoría N4/B-, tendencia estable** y en **Segunda Clase** los títulos accionarios nemotécnico NUEVAPOLAR.

La ratificación de la clasificación se sustenta en la fortaleza de la marca y participación de mercado, en la diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Fortaleza de la marca y participación de mercado:** Si bien LA POLAR es una marca con cierto reconocimiento en el mercado, los niveles de lealtad del consumidor aún son limitados (sobre todo aquellos que no son tarjetahabientes), con niveles inferiores de satisfacción de calidad y valor percibidos respecto al mercado, focos sobre los cuales estuvo trabajando la compañía durante el último año, y que en la actualidad continúa gestionando.

  Las ventas, por su parte, presentan un rendimiento moderado a través de los años, creciendo sólo 2% ($CAGR_{2012-2017}$), influido, en parte, por el bajo dinamismo del consumo en los últimos períodos y por el crecimiento muy paulatino del negocio financiero (en línea con las capacidades de obtención de financiamiento por parte de la administración, lo que sería apoyado los próximos períodos vía inyección de capital).

- **Diversificación**: Las ventas de la compañía están segmentadas en el negocio retail y financiero, existiendo una cartera de productos de razonable diversidad. La presencia geográfica, por su parte, abarca a la Región Metropolitana (12 locales) y ciudades ubicadas entre Iquique y Punta Arenas (26 locales en regiones).

- **Economías de escala/tamaño relativo:** En opinión de ICR, si bien EMPRESAS LA POLAR tiene un tamaño relativo razonable, esto no impacta significativamente en el poder de abastecimiento de productos, en el sentido que estos provienen de un gran número de proveedores que a su vez abastecen a un número considerable de retailers. Durante el último año se hicieron avances respecto a este ámbito mediante el inicio de operaciones de la primera oficina en China (que no es de propiedad de la compañía), lo que le permite acceder de forma directa a un mayor espectro de proveedores.

  LA POLAR mantiene un tamaño y una estructura de costos tal, que permite realizar campañas de marketing de tamaño razonable, aun cuando los fondos destinados a este ítem estuvieron reducidos tras el lineamiento hacia el ahorro en costos de la empresa.

- **Situación financiera:** Desde diciembre de 2012 hasta marzo de 2018, la compañía disminuyó su deuda financiera ajustada por gasto en arriendo desde $346.991 millones hasta $245.496 millones, lo que está influido por la reestructuración financiera materializada por la empresa durante 2015 y que permitió reducir significativamente sus pasivos financieros.

  Los vencimientos que tiene la compañía para los próximos doce meses indican que LA POLAR tendría la capacidad para dar cumplimiento a sus obligaciones en los plazos y condiciones estipuladas, aun cuando el EBITDA a marzo de 2018 disminuyó respecto al mismo período del año anterior. En opinión de ICR, si bien la compañía ha mostrado cierta mejora de resultados en algunos períodos, la variación no es lo suficientemente significativa como para impactar de manera favorable en su clasificación de riesgo actual.

  La inyección de capital, por su parte, si bien sería una fuente de recursos frescos para esta empresa, no impactaría inicialmente en la clasificación de riesgo de LA POLAR, sino que dependerá del impacto que esta fuente de liquidez tenga sobre la mejora operacional de la empresa. Así, en la medida que este flujo permita potenciar sus negocios (sin deteriorar el riesgo de su cartera), podría impactar positivamente en su clasificación de riesgo.

  Adicionalmente, ICR destaca el apoyo explícito que los accionistas mayoritarios le están entregando a esta compañía que se está evidenciando mediante la aprobación de inyección de capital, reestructuración del equipo ejecutivo y participación activa como directores de la empresa.

  Para el caso de EMPRESAS LA POLAR, la evaluación del riesgo del negocio, indica que la clasificación de riesgo se inclina hacia categoría BB. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero indica que mantiene una fortaleza financiera por el momento, “Débil”.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

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 retrasos en el pago de intereses y el capital.

"-" denota una menor protección dentro de la categoría.

EFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 4 o N4

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 antes definidos.

TÍTULOS ACCIONARIOS

SEGUNDA CLASE

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

Historial de clasificación solvencia / bonos

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-jul-13	C	Estable	Reseña anual
31-jul-14	C	Estable	Reseña anual
10-oct-14	C	En Observación	Cambio de tendencia
27-oct-14	C	En Observación	Nuevo instrumento (bono H)
31-jul-15	C	En Observación	Reseña anual
23-jul-15	C	Estable	Cambio de tendencia
28-abr-16	B-	Estable	Cambio de clasificación
29-jul-16	B-	Estable	Reseña anual
31-jul-17	B-	Estable	Reseña anual
30-jul-18	B-	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación títulos accionarios

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-jul-13	Nivel 5	Estable	Reseña anual
31-jul-14	Nivel 5	Estable	Reseña anual
31-jul-15	Nivel 5	En Observación	Reseña anual
29-jul-16	Nivel 5	Estable	Reseña anual
31-jul-17	Nivel 5	Estable	Reseña anual
30-jul-18	Nivel 5	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación efectos de comercio

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-jul-13	N4/C	Estable	Reseña anual
31-jul-14	N4/C	Estable	Reseña anual
10-oct-14	N4/C	En Observación	Cambio de tendencia
31-jul-15	N4/C	En Observación	Reseña anual
28-jul-15	N4/C	Estable	Cambio de tendencia
28-abr-16	N4/B-	Estable	Cambio de clasificación
29-jul-16	N4/B-	Estable	Reseña anual
31-jul-17	N4/B-	Estable	Reseña anual
30-jul-18	N4/B-	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.