Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros marzo 2017)

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 corporativos	B-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria 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 moderadamente reconocida, los niveles de lealtad del consumidor aún son limitados (sobre todo aquellos que no son tarjetahabiente), con niveles inferiores de satisfacción de calidad y valor percibidos respecto al mercado, cuyo objetivo principal a mejorar es la confianza de los consumidores. Las ventas de la compañía crecieron sólo 3% ($CAGR_{2012-2016}$), pero la compañía evidencia mejor control de la morosidad respecto a algunos retailers con público objetivo C3-D.

- **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 (13 locales) y ciudades ubicadas entre Iquique y Punta Arenas (25 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 sus insumos provienen de un gran número de proveedores que a su vez abastecen a un número considerable de retailers.

  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 se han reducido tras el lineamiento hacia el ahorro en costos de la empresa.

- **Situación financiera:** Desde diciembre de 2012 hasta marzo de 2017, la compañía disminuyó su deuda desde $193.460 millones hasta $47.169 millones como consecuencia de la emisión de su bono convertible en acciones en 2015, que le permitió bajar sus obligaciones de manera relevante.

  Los vencimientos que tiene la compañía para los próximos 12 meses indican que LA POLAR tendría la capacidad para dar cumplimiento a obligaciones en los plazos y condiciones estipuladas, impulsadas por la mejora de su EBITDA.

  En opinión de ICR, si bien la compañía ha mostrado una mejora de resultados durante los últimos períodos, la variación no es lo suficientemente significativa como para impactar de manera favorable en su clasificación de riesgo actual. La clasificación podría variar al alza conforme la compañía continúe mejorando en términos de resultados, sin que ello implique aumentos en los niveles de riesgo de su cartera.

Para el caso de EMPRESAS LA POLAR, la evaluación del riesgo del negocio, esto es fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación y economías de escala, 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 “Débil”.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo de los bonos distinta a la solvencia del emisor.

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.

La subcategoría "-" denota una menor protección dentro de la categoría B.

EFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 4

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

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

Historial de clasificación efectos de comercio

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
31-jul-15	C	En Observación	Reseña anual
28-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

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.