



## ACCIÓN DE RATING

29 de noviembre, 2023

Nuevo bono de monto fijo

### RATINGS

**Empresas La Polar S.A.**

Solvencia	B
Bonos	B
Tendencia	En Observación
Títulos accionarios	Segunda Clase
Estados financieros	3Q-2023

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Directora Senior de Corporaciones  
[mpieza@icrchile.cl](mailto:mpieza@icrchile.cl)

**José Delgadillo** +56 2 2896 8211  
Director Asociado de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## Empresas La Polar S.A.

Comunicado de nuevo instrumento

**ICR clasifica en categoría B/En Observación el nuevo bono de monto fijo de [Empresas La Polar S.A.](#)**, fundamentado en que las características estipuladas en el contrato de emisión, en nuestra opinión, no estipulan condiciones tales que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento diferente a la asignada a la solvencia del emisor.

El bono contempla un monto de UF 415.553, con el objetivo de reemplazar la actual cuenta por pagar que mantiene con AFP Capital luego del acuerdo alcanzado en diciembre de 2022. Lo anterior, se enmarca en la demanda realizada por la administradora de fondos de pensiones en contra de Empresas La Polar, ex ejecutivos de la firma, y de la empresa auditora PricewaterhouseCoopers (PwC) en 2014, en el contexto del caso La Polar. Dicha demanda fue rechazada en primera y segunda instancia, pero en 2021 la Corte Suprema acogió el recurso de casación en el fondo presentado por AFP Capital en contra de los fallos anteriores. Con esto, se emitió desde el tribunal respectivo la liquidación definitiva en febrero de 2023, que ascendió a \$15.497 millones, monto del cual La Polar efectuó un pago inicial de \$500 millones tras la firma del acuerdo. El contrato de emisión no considera garantías ni restricciones financieras.

Opinamos que la emisión no incidiría significativamente en la evolución de los principales indicadores crediticios utilizados en la clasificación, los que incluso sin emisión presentan un deterioro significativo por el menor rendimiento operacional y su consecuente efecto en la profundización de pérdidas de la compañía. Lo anterior, de hecho, nos condujo a reducir el rating de la compañía desde categoría B+/Negativa hasta categoría B/En Observación en [mayo de 2023](#). La baja de clasificación también tomó en consideración la ajustada posición de liquidez del emisor, lo que fue ratificado en nuestra última reseña anual de [agosto de 2023](#).

De todos modos, cabe indicar que la posible integración de negocios con AD Retail — actualmente en evaluación por parte de la FNE— podría abrir un eventual escenario positivo para La Polar, lo que se encuentra contenido en la tendencia En Observación asignada a su rating. En particular, una sociedad integrada podría reducir las presiones de liquidez que actualmente enfrenta este emisor de manera individual, a la vez que lograría mejorar indicadores de solvencia de alcanzarse las sinergias esperadas. Asimismo, podría impactar de manera positiva en variables del negocio como la escala, el poder de negociación con proveedores, y la capacidad para efectuar inversiones en tecnologías y campañas de marketing efectivas.

Aun cuando la integración podría tener efectos positivos para La Polar, no descartamos que en el intertanto puedan ocurrir nuevos recortes en su clasificación, considerando la acotada liquidez de la compañía. En este sentido, será fundamental para la evolución del rating de La Polar el *timing* de ocurrencia de la integración, así como la velocidad con la que se capturen las sinergias esperadas.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
30-jul-18	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-19	B-	B-	-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
25-nov-19	B-	B-	-	Negativa	-	Contracción de la demanda
23-mar-20	C	C	-	En Observación	-	Cambio de clasificación y tendencia
28-jul-20	C	C	-	En Observación	Nivel 5	Reseña anual
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: Tribunal informa 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

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

## Definición de categorías

### 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.

### 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.