

Humphreys modifica la clasificación de los títulos de deuda de Empresas La Polar S.A. desde “Categoría C” a “Categoría B+”

Dadas las continuas mejoras en los niveles de endeudamiento

Santiago, 06 de junio de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BLAPO-F	B+
Bonos	BLAPO-G	B+
Bonos	BLAPO-H	B+
Acciones	NUEVAPOLAR	Segunda Clase

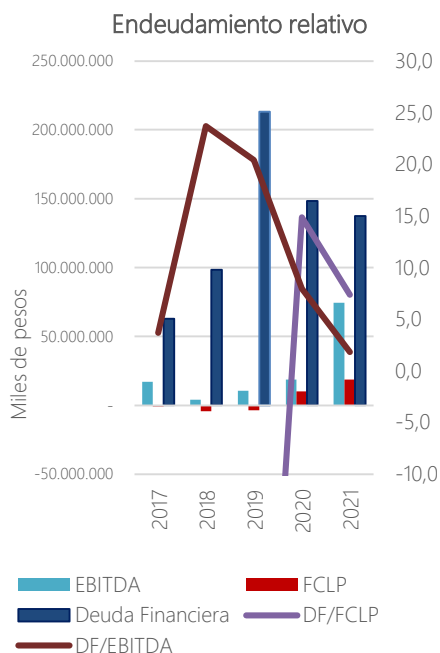
Humphreys decidió modificar la clasificación de los bonos de **Empresas La Polar S.A (La Polar)** desde “Categoría C” a “Categoría B+” con tendencia “Estable”. En tanto, las acciones de la compañía se mantienen en “Segunda Clase” con tendencia “Estable”.

El cambio de clasificación de los títulos de deuda desde “Categoría C” a “Categoría B+”, responde a que el emisor ha mejorado continuamente sus niveles de endeudamiento y resultados, obteniendo, a diciembre de 2021, utilidades del ejercicio positivas por \$27.533 millones, superando las pérdidas de \$8.052 millones a diciembre de 2020 y un EBITDA 324,1% superior comparado con el mismo periodo del 2020. Si bien se espera que los resultados disminuyan a lo largo de 2022, dada la menor liquidez esperada en la población, el ejercicio pasado permitió un fortalecimiento patrimonial. Además, **Humphreys** monitoreará el adecuado manejo de las cuentas por cobrar, que en tiempos normales contribuyen a las ventas del negocio comercial, y a que la compañía mantenga fuentes de financiamiento para soportar el crecimiento de sus colocaciones.

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.

Según lo ha señalado esta clasificadora, el desafío de **La Polar** 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 2021, logró cubrir 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 \$ 116.894 millones, mientras que la ganancia bruta, en 2021, fue de \$ 173.489 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.

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 2021, la empresa disponía 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 141.000 metros cuadrados de superficie para la venta.

Al 31 de diciembre de 2021, los ingresos de **La Polar** ascendieron a \$ 440.912 millones, lo que significa un aumento de 38,4% respecto del periodo anterior, por su parte, los costos de venta también aumentan en un 41,0%, implicando un incremento de la ganancia bruta de 34,7%, totalizando \$ 173.489 millones. Lo anterior, implicó un margen bruto sobre ingresos de 39,3%. En el mismo período, sus costos de distribución y administración alcanzaron los \$ 116.893 millones, arrojando finalmente una ganancia de \$ 27.533 millones. En el primer trimestre de 2022 registró ingresos por ventas por \$ 88.442 millones, lo que representa un aumento de 9,1%. No obstante, se registraron pérdidas las cuales llegaron a un resultado negativo por \$ 2.064 millones.

Benjamín Rodríguez
 Analista de Riesgo
 benjamin.rodriguez@humphreys.cl

Antonio González
 Analista de Riesgo
 antonio.gonzalez@humphreys.cl