



## ACCIÓN DE RATING

2 de mayo, 2022

### Cambio de clasificación

#### RATINGS

##### Empresas La Polar S.A.

Solvencia	BB-
Bonos	BB-
Tendencia	Estable
Títulos accionarios	Segunda Clase
Estados financieros	4Q-2021

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  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

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

## Empresas La Polar S.A.

### Comunicado de cambio de clasificación

ICR modifica desde categoría B-/Estable hasta categoría BB-/Estable la clasificación de solvencia y bonos de **Empresas La Polar S.A.**, fundamentado principalmente en el fortalecimiento tanto de su negocio como de su estructura financiera, con avances que han sucedido a una mayor velocidad durante el último tiempo, gracias al alto nivel de liquidez de la compañía relacionado con el ciclo positivo para el comercio minorista, en un entorno de mayor disponibilidad de recursos por parte de la demanda.

Este cambio de clasificación va en línea con el alza realizada en **julio de 2021**, instancia en la que valoramos de manera favorable la mayor posición de caja de La Polar, y sus usos para reducir deuda, ejecutar inversiones postergadas en tecnología, y preparar el negocio financiero para una reactivación dentro del corto y mediano plazo. Si bien la demanda del sector *retail* se iría normalizando conforme desaparecen los estímulos monetarios, opinamos que la compañía ha logrado enfocar el uso de la mayor caja en la generación de cambios estructurales.

En particular, consideramos que La Polar ha logrado consolidar mejoras en los niveles de reconocimiento de marca, el cual se ha favorecido por una estrategia comercial con foco en el fortalecimiento de líneas blandas y duras. Sobre las primeras, destaca el desarrollo de campañas como “Súper Marcas”, que permite brindar un surtido de productos de mayor valor percibido por los clientes, a precios accesibles. Una parte de la liquidez de la compañía, de hecho, se pudo destinar a mayores compras de inventario, para continuar potenciando este nicho de negocios. Adicionalmente, destacamos que la valoración de marca vaya creciendo aun cuando los niveles de inversión en marketing no varían sustancialmente, lo que da cuenta de una mayor eficiencia de las campañas publicitarias.

Asimismo, evaluamos positivamente la mayor capacidad para invertir en tecnologías destinadas a la optimización de la cadena logística (favorecida por el incremento en la disponibilidad de recursos), tales como la puesta en marcha de un “*Order Management System (OMS)*”, plataforma que perfecciona la trazabilidad de las órdenes de clientes en los diferentes canales de venta, impulsando la estrategia de omnicanalidad.

En conjunto con los progresos en factores relacionados al desarrollo de su negocio, también identificamos mejoras financieras, dentro de las que se encuentra la reducción en los niveles de deuda. Específicamente, parte del mayor efectivo disponible fue utilizado por La Polar para disminuir su stock de obligaciones financieras, las que decrecieron 52,7% (excluidos los arrendamientos) entre 2020 y 2021. Asimismo, la mejor posición financiera de la compañía le permitió renegociar las condiciones contractuales de sus arriendos, las que eran poco beneficiosas para La Polar, y que se traducen en ahorros permanentes.

De este modo, estimamos que los argumentos anteriores representan razones suficientes para modificar al alza la clasificación de la compañía, hacia un nivel acorde a la estructura actual de su negocio y a la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones financieras. No obstante, consideramos que persisten desafíos dentro del corto y mediano plazo, tales como la reactivación de su negocio financiero, el que ya ha dado signos de recuperación desde la segunda mitad de 2021. Por otra parte, aún permanece abierto el proceso judicial de AFP Capital por los perjuicios generados dentro del caso La Polar, el que podría representar un desembolso relevante en un escenario negativo para la compañía. Pero dado que aún es incierto el resultado del proceso, iremos actualizando nuestra opinión en la medida que se vayan conociendo definiciones más concretas.

Para el caso de esta empresa, la evaluación del riesgo del negocio indica que su clasificación de riesgo se inclina hacia categoría BBB-, considerando factores como el reconocimiento de marcas, la participación de mercado, los niveles de diversificación y su tamaño relativo. Por otra parte, su fortaleza financiera reduce esta clasificación hasta categoría BB-, al encontrarse categorizada en un nivel “débil”, debido principalmente a un acceso a financiamiento relativamente limitado, por el momento.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
31-jul-13	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-14	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Reseña anual
10-oct-14	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Cambio de tendencia
27-oct-14	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Nuevo instrumento (bono H)
31-jul-15	C	C	N4/C	En Observación	Nivel 5	Reseña anual
23-oct-15	C	C	N4/C	Estable	Nivel 5	Cambio de tendencia
28-abr-16	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Cambio de clasificación
29-jul-16	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
31-jul-17	B-	B-	N4/B-	Estable	Nivel 5	Reseña anual
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 caso La Polar
29-abr-22	BB-	BB-	-	Estable	-	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es 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.

### 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 TENER 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, licenciadores 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, COMERCIALIZACIÓN 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.