EMPRESAS LA POLAR S.A.

Análisis Razonado Consolidado

Al 30 de Junio de 2010

Índice

COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN **2**
ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA NIIF (IFRS). **4**
ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO DEL SEGUNDO TRIMESTRE 2010-2009 ..... **9**
ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO DEL PRIMER SEMESTRE 2010 - 2009 ..... **12**
ANÁLISIS DEL BALANCE **14**
ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO **16**
INDICADORES FINANCIEROS **17**
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS **18**

Comentario de la Administración

El segundo trimestre del año 2010 fue muy positivo para la Compañía, con un 22,3% de aumento en los ingresos operacionales, y un 19,3% en el resultado operacional. La venta retail creció un 34,8% sobre el año anterior impulsada por una fuerte expansión del consumo observada en el trimestre, producto de la excepcional demanda originada por la reposición de bienes durables post-terremoto y la renovación de artículos electrónicos estimulada por el mundial de fútbol, siendo potenciada por una atractiva oferta de valor generada por la Compañía.

La Compañía obtuvo en el primer semestre del año 2010 un resultado operacional que ascendió a MM$ 21.704.- aumentando un 16,0% sobre el año anterior. El margen operacional del primer semestre representa un 9,1% sobre los ingresos. Excluyendo el resultado de Colombia, la operación en Chile presentaría un margen operacional de 9,5% sobre los ingresos y reflejaría un 21,3% de crecimiento sobre el año anterior.

La exitosa campaña "La Otra Roja" implementada durante el segundo trimestre, con el objetivo de fortalecer la tarjeta de crédito La Polar, logró una amplia sinergía entre el retail y el medio de pago a través de promociones y ofertas de productos en nuestras tiendas, comercios asociados y seguros, ésta campaña fue especialmente sustentada en un compromiso de toda la empresa logrado mediante una campaña interna integral, que se tradujo en una oferta de mayor valor para el cliente.

Como consecuencia del siniestro de la tienda del centro de Concepción, el flujo de clientes se canalizó hacia la segunda tienda que tiene la Compañía en la zona. La empresa abrió durante la segunda semana de junio de 2010 una tienda provisoria de 700 mt^2 en el centro de Concepción con el objeto de atender los requerimientos de nuestros clientes en dicha localidad, concentrando su oferta en las líneas de electrónica y hogar, en espera de la construcción de una tienda definitiva, de aproximadamente 7.000 mt^2, que será inaugurada durante el segundo semestre de 2011.

El plan de expansión en Chile, contempla la inauguración de dos tiendas para el segundo semestre de 2010, la primera de ellas en septiembre de 2010 Mall Arauco San Antonio y la segunda en el mes de noviembre en Mall Plaza Norte. Para el año 2011 se anunciaron las tiendas de Mall Plaza Calama y Mall Plaza Oeste.

Recientemente la firma clasificadora de Riesgo Fitch Ratings, ratificó en categoría "A" la clasificación de Empresas La Polar S.A. y cambió el Outlook desde Negativo a Estable. Se debe mencionar que el Outlook negativo fue asignado el año 2009 a todas las empresas del sector retail, en atención a la coyuntura económica.

Proyecto Colombia

El plan de expansión en Colombia se mantiene de acuerdo a la planificación inicial de la Compañía, que considera la apertura de su primera tienda para noviembre de 2010, la que estará ubicada en el centro comercial Centro Mayor, el más moderno e importante de la ciudad de Bogotá.

Adicionalmente, la Compañía adquirió una tienda en el centro comercial Los Molinos en la ciudad de Medellín, el cual se encuentra en su etapa inicial de construcción. La apertura de esta segunda tienda está contemplada para el tercer trimestre del año 2011.

El proyecto Colombia contempla una segunda tienda en la ciudad de Bogotá para el año 2011 y para el año 2012, una tienda en Medellín, una en Bogotá y una en la cuidad de Bucaramanga.

El resultado de Empresas La Polar S.A.S., sociedad matriz de la operación en Colombia, correspondiente al segundo trimestre de 2010 asciende a MM$ (489) y para el primer semestre alcanza MM$ (666), contemplando todos los gastos del período previo a la apertura de la primera tienda anunciada para noviembre del presente año.

El proyecto se encuentra en una avanzada etapa de consolidación, destacando el proceso de captación de clientes que se inició durante el mes de mayo de 2010 y cuyos avances se presentan de acuerdo a lo planificado por la Compañía.

Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS)

La compañía está en proceso de adoptar las normas internacionales de información financiera NIIF, las que han significado un conjunto de modificaciones a los estados financieros, que consideramos relevante comentar.

Se detallan a continuación las explicaciones de los diferentes conceptos incluidos en las conciliaciones de los estados financieros.

- Eliminación de corrección monetaria sobre ítems no monetarios

Según lo establecido por NIC29, Chile no es considerado una economía hiperinflacionaria, por lo cual se ha eliminado el efecto de la corrección monetaria en existencias, activos fijos, intangibles y reservas de patrimonio.

- Securitización de Activos

Según NIC39, la securitización de cuentas por cobrar, debe ser incorporada en los estados financieros, a pesar de que han sido legalmente vendidas. Producto de lo anterior se consolidan los activos y pasivos incluidos en las entidades de propósitos especiales (patrimonios separados) administrados por entidades financieras, y se consideran sus efectos en los resultados de la compañía.

- Valorización de inventarios importados

De acuerdo con IFRS, los activos adquiridos en monedas extranjeras deben ser registrados al tipo de cambio a la fecha en que la transacción se reconoce, lo cual en el caso de importaciones de mercaderías ocurre principalmente a la fecha del B/L (conocimiento de embarque), ya que desde ese momento de asumen todos los riesgos asociados al inventario.

- Combinación de Negocios

La sociedad ha adoptado IFRS 3R, retroactivamente a las combinaciones de negocios ocurridas antes de la fecha de transición, consecuentemente, se ha reformulado la combinación de negocios ocurrida en al año 1998, en la cual se adquieren los activos y pasivos del establecimiento denominado Grupo Multipolar. Como parte de este proceso, se determinó que el valor justo de los activos netos adquiridos, incluidos los activos netos identificados asciende a MM$33.508. Adicionalmente se elimina la partida menor valor de inversiones del activo y se reversa la amortización en el estado de resultados.

- Aplicación de tasa efectiva en obligaciones financieras

Los costos incurridos en la obtención de financiamiento forman parte de la determinación de la tasa de interés efectiva y por lo tanto son reconocidos en resultados por el método de interés.

- Dividendo mínimo

La sociedad ha procedido a registrar la obligación de dividendo mínimo según lo establecido en el artículo N°79 de la Ley 18.045 de Sociedades Anónimas y concordante con los estatutos sociales, equivalente al 30% de las ganancias netas del ejercicio.

- Impuestos diferidos sobre ajustes

Consiste en el reconocimiento de los impuestos diferidos originados por los ajustes conciliatorios que crean diferencias temporales entre las bases financieras y tributarias de la sociedad.

Conciliación del Patrimonio Neto Consolidado al 31 de diciembre de 2009

	MM$
Total patrimonio neto según principios contables aceptados (PCGA)	**323.615**
Eliminación corrección monetaria de ítemes no monetarios	292
Incorporación de activos securitizados	(6.779)
Valorización de inventarios	1.280
Combinación de negocios	31.555
Costos de financiamiento a tasa efectiva	680
Provisión dividendo mínimo	(13.733)
Impuestos diferidos sobre ajustes	(4.884)
Otros	80
Total patrimonio neto según IFRS	**332.107**
Efecto de la transición a las IFRS	**8.492**

Los principales impactos en los resultados de Empresas La Polar son los siguientes:

- Eliminación de Corrección Monetaria de ítems no monetarios
- Incorporación de Cartera Securitizada
- Intereses Financieros

Los efectos de la aplicación de las NIIF en el estado de resultados para el año 2009 son los siguientes:

Conciliación del Resultado

Ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2009	MM$
Resultado del ejercicio según principios contables aceptados (PCGA)	**45.777**
Eliminación corrección monetaria ítems no monetarios	(3.464)
Securitización de activos	5.865
Valorización de inventarios importados	2.339
Combinación de negocios	226
Aplicación de tasa efectiva en obligaciones financieras	(421)
Impuestos diferidos sobre ajustes	(2.016)
Otros	(393)
Resultado del ejercicio según Normas Internacionales IFRS	**47.912**
Efecto de la transición a IFRS	**2.135**

Como se observa en la tabla anterior, la presentación de información financiera bajo IFRS para el ejercicio 2009, no representa diferencias significativas por la transición de normas contables. El efecto anual presenta una mayor utilidad neta de $2.135 millones.

Es importante destacar que debido a la estacionalidad que presenta el sector retail, el efecto del proceso de securitización de las cuentas por cobrar y la temporalidad del negocio financiero relacionado con las provisiones de cartera, se producen algunas diferencias significativas en cada trimestre durante el ejercicio 2009.

El cuadro siguiente muestra los efectos de la adopción de IFRS en el resultado del segundo trimestre 2009

ESTADO DE RESULTADOS MM$	PCGA 2T-2009	IFRS 2T-2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos Operacionales	101.410	108.816	7.406	7,3%
Costos Operacionales	61.227	72.221	10.994	18,0%
Margen Bruto	**40.183**	**36.595**	**-3.588**	**-8,9%**
	39,60%	**33,6%**		
Gastos Adm. y Ventas	24.864	24.413	-451	-1,8%
Resultado Operacional	**15.319**	**12.182**	**-3.137**	**-20,5%**
	15,10%	**11,2%**		
Resultado No Operacional	-2.767	1.257	4.024	-145,4%
Resultado Antes Impuesto	**12.552**	**13.439**	**887**	**7,1%**
Impuestos e Interés Minoritario	-2.295	-2.284	11	-0,5%
Resultado Ejercicio	**10.257**	**11.155**	**897**	**8,7%**
	10,10%	**10,3%**		
Ebitda	**17.971**	**20.085**	**2.114**	**11,8%**
	17,70%	**18,5%**		

La adopción de las normas IFRS, significó una utilidad de MM$ 897 en el resultado del segundo trimestre 2009.-, que se explica a continuación:

Incorporación cartera securitizada	MM$	547
Eliminación corrección monetaria	MM$	(11)
Valorización inventarios importados	MM$	302
Tasa efectiva, impuestos y otros	MM $	59
Total efectos IFRS en el trimestre	MM$	897

a) Cartera securitizada:
La incorporación de la cartera securitizada a los estados financieros de la Compañía tiene dos efectos: por el lado de los ingresos, reconoce los intereses devengados por la cartera en el trimestre, los que ascienden a MM$ 8.848.-, y por el lado de los costos operacionales reconoce provisión de cartera por MM$ 5.636.-, se eliminan los intereses devengados por el bono subordinado por un monto de MM$ 1.138 y se reconoce el costo financiero del bono principal, por un monto de MM$ 1.527.-

Es importante destacar que la incorporación de la securitización de cartera generó una utilidad para el año 2009 de MM$ 5.865.-, que se refleja en los siguientes trimestres del 2009.

b) Eliminación Corrección Monetaria:
El efecto por la eliminación de la corrección monetaria sobre los activos y pasivos no monetarios alcanzó MM$ (11)

c) Valorización inventarios importados:
El efecto en los resultados del trimestre por MM$302 se explica por un valor dólar inferior a la fecha de B/L respecto del valor del dólar a la fecha de internación de las mercaderías importadas.

El cuadro siguiente muestra los efectos de la adopción de IFRS en el resultado del primer semestre 2009

ESTADO DE RESULTADOS MM$	PCGA 1S-2009	IFRS 1S-2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos Operacionales	204.138	218.809	14.671	7,2%
Costos Operacionales	123.733	150.978	27.245	22,0%
Margen Bruto	**80.405**	**67.832**	**-12.573**	**-15,6%**
	39,4%	**31,0%**		
Gastos Adm. y Ventas	50.515	49.097	-1.418	-2,8%
Resultado Operacional	**29.890**	**18.734**	**-11.156**	**-37,3%**
	14,6%	**8,6%**		
Resultado No Operacional	1.533	6.489	4.956	323,3%
Resultado Antes Impuesto	**31.423**	**25.223**	**-6.200**	**-19,7%**
Impuestos e Interés Minoritario	-4.300	-4.153	147	-3,4%
Resultado Ejercicio	**27.123**	**21.071**	**-6.052**	**-22,3%**
	13,3%	**9,6%**		
Ebitda	**35.136**	**24.008**	**-11.128**	**-31,7%**
	17,2%	**11,0%**		

La adopción de las normas IFRS, significó una disminución de MM$ 6.052 en el resultado del primer semestre 2009.-, que se explica a continuación:

Incorporación cartera securitizada	MM$ (4.743)
Eliminación corrección monetaria	MM$ (3.333)
Valorización inventarios importados	MM$ 1.874
Tasa efectiva, impuestos y otros	MM$ 149
Total efectos IFRS en el Semestre	MM$ (6.053)

a) Cartera securitizada:
La incorporación de la cartera securitizada a los estados financieros de la Compañía tiene dos efectos: por el lado de los ingresos, reconoce los intereses devengados por la cartera en el trimestre, los que ascienden a MM$ 16.277.-, y por el lado de los costos operacionales reconoce provisión de cartera por MM$ 16.811.-, se eliminan los intereses devengados por el bono subordinado por un monto de MM$ 1.137 y se reconoce el costo financiero del bono principal, por un monto de MM$ 3.071.-

b) Eliminación Corrección Monetaria:
El efecto por la eliminación de la corrección monetaria sobre los activos y pasivos no monetarios alcanzó MM$ (3.333)

c) Valorización inventarios importados:
El efecto en los resultados del trimestre por MM$1.874 se explica por un valor dólar inferior a la fecha de B/L respecto del valor del dólar a la fecha de internación de las mercaderías importadas.

Análisis del Estado de Resultado del segundo trimestre 2010-2009

ESTADO DE RESULTADOS	MM$ 2T - 2010	MM$ 2T - 2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	133.048	108.816	24.232	22,3%
Costo de venta	-90.045	-72.221	-17.824	24,7%
Ganancia Bruta	**43.003**	**36.595**	**6.408**	**17,5%**
	32,3%	**33,6%**		
Costos de distribución	-365	-292	-73	25,0%
Gasto de administración	-28.107	-24.120	-3.987	16,5%
Gastos de Administración y ventas	**-28.472**	**-24.412**	**-4.060**	**16,6%**
Resultado Operacional	**14.531**	**12.183**	**2.348**	**19,3%**
	10,9%	**11,2%**		
Otras ganancias (pérdidas)	2.203	-1.026	3.229	-314,7%
Ingresos financieros	171	214	-43	-20,1%
Costos financieros	-1.332	-1.103	-229	20,8%
Diferencias de cambio	-1.193	2.915	-4.108	-140,9%
Resultado por unidades de reajuste	-1.224	258	-1.482	-574,4%
Resultado No Operacional	**-1.375**	**1.258**	**-2.633**	**-209,3%**
Ganancia antes de impuesto	**13.156**	**13.441**	**-285**	**-2,1%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-2.452	-2.284	-168	7,4%
Ganancia	**10.704**	**11.157**	**-453**	**-4,1%**
Ganancia atribuible a :				
Los propietarios de la controladora	10.704	11.228	-524	-4,7%
Participaciones no controladoras	0	-74	74	-100,0%
Ganancia	**10.704**	**11.154**	**-450**	**-4,0%**
	8,0%	**10,3%**		
EBITDA	**20.948**	**20.085**	**863**	**4,3%**
	15,7%	**18,5%**		

El **resultado operacional** de segundo trimestre del año 2010 ascendió a MM$ 14.531.- lo que representa un aumento de 19,3% sobre el año anterior cuando alcanzó a MM$ 12.183.- El resultado operacional del segundo trimestre representa un 10,9% sobre los ingresos. Excluyendo el resultado de Colombia, la operación en Chile presentaría un margen operacional de 11,4% sobre los ingresos en comparación con el 11,5% obtenido para el mismo periodo del año anterior y reflejaría un 25.2% de crecimiento sobre igual período del año anterior.

Los **ingresos operacionales** alcanzaron a MM$ 133.048.- representando un aumento de 22,3% en relación con igual período del año anterior. Esta variación tiene dos componentes:

Los ingresos del negocio retail se incrementaron en 34,8% (MM$ 18.710). La mayor venta retail se ve reflejada en un incremento en cada una de las categorías que participan en la oferta de nuestras tiendas destacándose las líneas de electrónica y hogar.

Por otra parte los ingresos del negocio financiero aumentan en 9,9% (MM$ 5.422) principalmente explicado por un mayor ingreso por intereses devengados sobre la cartera de colocaciones y por mayores ingresos por cobranzas morosas.

El escenario económico más favorable para el presente año reflejado en una actitud más proactiva de los consumidores a adquirir bienes, ha favorecido el mayor dinamismo de las ventas de la industria del retail del país. Por otra parte la mayor venta influenciada por el mundial de futbol, junto a una adecuada propuesta comercial, con atractivas campañas publicitarias tanto para el retail como para la tarjeta La Polar, aportó significativamente al crecimiento de los ingresos del presente trimestre.

El **costo operacional**, ascendió a MM$ 90.045.- presentando un aumento de de 24.7% respecto al mismo período del año anterior.

El mayor volumen de venta retail influye en un incremento del costo operacional en MM$ 14.250.- un 35% sobre el año anterior, en tanto, el costo del negocio financiero se incrementó en MM$ 3.574.- representando un 11,3%, explicado principalmente por un mayor cargo por provisiones de cartera, influido en parte por un aumento de morosidad en la zona afectada por el terremoto.

El mix de productos vendidos durante el trimestre se concentró en productos de electrónica y línea blanca, productos con un mayor costo en relación a su precio de venta si se comparan con artículos de las líneas de vestuario.

Los **costos de distribución** alcanzaron a MM$ 365 un 24,7% sobre el año anterior producto del incremento en las ventas retail.

Los **gastos de administración** ascienden a MM$ 28.472.-, con un incremento de MM$ 4.060.-, un 16,6% sobre el año anterior, explicado por el reconocimiento del resultado de la operación en Colombia por MM$ 731, un mayor gasto en comisiones producto del aumento de los ingresos operacionales del trimestre y un incremento en el gasto de marketing.

El **resultado no operacional** muestra una pérdida MM$ 1.375.- que contrasta con la utilidad de MM$ 1.258 obtenida el año anterior, la diferencia de MM$ 2.633.- está explicada por el efecto de la variación del dólar y de la UF al cierre de cada trimestre por MM$ 5.589.- Adicionalmente se reconocen deducibles de las pólizas de seguros que cubrieron siniestros del trimestre, generando una pérdida neta de MM$181.-, incluyendo

los últimos impactos del terremoto. Como parte del resultado no operacional se refleja una mayor utilidad por MM$ 3.229.- por operaciones de derivados.

La **ganancia del período** ascendió a MM$ 10.704.- representando una disminución de 4,0% respecto al segundo trimestre de 2009, explicada principalmente por el impacto de las diferencias de cambio y el resultado por unidades de reajuste, dado que el resultado operacional del trimestre presenta una variación positiva de 19,3% sobre el año anterior.

El **EBITDA** del segundo trimestre de 2010, alcanzó a MM$ 20.948, en comparación con los MM$ 20.085 que registró el mismo periodo de 2009, experimentando un crecimiento de 4,3%. Adicionalmente, el margen EBITDA representa un 15,7%., el Ebitda de la Operación en Chile alcanzaría MM $21.675, con un 7,9% de crecimiento.

Análisis del Estado de Resultado del primer semestre 2010 - 2009

ESTADO DE RESULTADOS	MM$ 1S - 2010	MM$ 1S - 2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	238.293	218.809	19.484	8,9%
Costo de venta	-161.148	-150.114	-11.034	7,4%
Ganancia Bruta	**77.145**	**68.695**	**8.450**	**12,3%**
	32,4%	**31,4%**		
Costos de distribución	-702	-603	-99	16,4%
Gasto de administración	-54.739	-49.381	-5.358	10,9%
Gastos de Administración y ventas	**-55.441**	**-49.984**	**-5.457**	**10,9%**
Resultado Operacional	**21.704**	**18.711**	**2.993**	**16,0%**
	9,1%	**8,6%**		
Otras ganancias (pérdidas)	2.145	-1.252	3.397	-271,3%
Ingresos financieros	439	970	-531	-54,7%
Costos financieros	-2.204	-2.189	-15	0,7%
Diferencias de cambio	-2.182	5.358	-7.540	-140,7%
Resultado por unidades de reajuste	-1.633	3.624	-5.257	-145,1%
Resultado No Operacional	**-3.435**	**6.511**	**-9.946**	**-152,8%**
Ganancia antes de impuesto	**18.269**	**25.222**	**-6.953**	**-27,6%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-3.669	-4.153	484	-11,7%
Ganancia	**14.600**	**21.069**	**-64.69**	**-30,7%**
Ganancia atribuible a :				
Los propietarios de la controladora	14.600	21.341	-6.741	-31,6%
Participaciones no controladoras	0	-270	270	-100,0%
Ganancia	**14.600**	**21.071**	**-6.471**	**-30,7%**
	6,1%	**9,6%**		
EBITDA	**34.765**	**34.460**	**305**	**0,9%**
	14,6%	**15,7%**		

El **resultado operacional** al primer semestre del año 2010 ascendió a MM$ 21.704.- aumentando un 16,0% sobre el año anterior cuando alcanzó a MM$ 18.711.- El margen operacional del primer semestre representa un 9,1% sobre los ingresos, que se compara favorablemente con el 8,6% obtenido para el mismo periodo del año anterior. Excluyendo el resultado de Colombia, la operación en Chile presentaría un margen operacional de 9,5% sobre los ingresos y reflejaría un 21.3% de crecimiento sobre el año anterior.

Los **ingresos operacionales** alcanzaron a MM$ 238.293.- representando un aumento de 8,9% en relación con igual período del año anterior. Esta variación tiene dos componentes:

Los ingresos del negocio retail se incrementaron en 23,7% (MM$ 24.265). Por otra parte los ingresos del negocio financiero disminuyen en 4,1% (MM$ 4.781) explicado por la caída en el primer trimestre, situación que comienza a revertirse a contar del segundo trimestre de 2010.

El **costo operacional**, ascendió a MM$ 161.148.- presentando un aumento de de 7.4% respecto al mismo período del año anterior.

Los **costos de distribución** alcanzaron a MM$ 702 un 16,4% sobre el año anterior producto del incremento en las ventas retail.

Los **gastos de administración** ascienden a MM$ 55.441.-, con un incremento de MM$ 5.457 respecto al primer semestre del año anterior, explicado por el reconocimiento del resultado de la operación en Colombia por MM$ 996, una mayor inversión publicitaria por MM$537, el efecto del pago de un bono especial no recurrente a los trabajadores por MM$500, gastos extraordinarios incurridos post- terremoto (Apoyo a trabajadores en zonas afectadas y gastos generales de la administración asociados al evento) y un mayor gasto en comisiones y otros componentes variables de gastos, producto del aumento de los ingresos operacionales del período.

El **resultado no operacional** muestra una pérdida MM$ 3.435.- que contrasta con la utilidad de MM$ 6.511 obtenida el año anterior. La diferencia de MM$ 9.946.- está explicada por el efecto de la variación del dólar y de la UF al cierre de cada semestre por MM$ 12.797. Adicionalmente se reconoce el deducible de las pólizas de seguros que cubrieron los activos afectados por el terremoto y otros siniestros, generando una pérdida neta de MM$ 706.- Como parte del resultado no operacional se refleja una mayor utilidad por MM$ 2.855.- por operaciones de derivados

La **ganancia del período** ascendió a MM$ 14.600.- con una disminución de un 31,6% respecto al primer semestre de 2009, explicada principalmente por el impacto de las diferencias de cambio y el resultado por unidades de reajuste, dado que el resultado operacional del semestre presenta una variación positiva de 16,0% sobre el año anterior.

El **EBITDA** al 30 de junio de 2010, alcanzó a MM$ 34.765, en comparación con los MM$ 34.460 que registró a junio de 2009, experimentando un crecimiento de 0,9%. Adicionalmente, el margen EBITDA representa un 14,6% de los ingresos de actividades ordinarias a junio de 2010. La operación en Chile alcanzó a MM$ 35.757, presentado un crecimiento de 3.8% y representa un 15,0% de los ingresos.

Análisis del Balance

ACTIVOS	MM$ Jun-10	MM$ Dic-09
Efectivo y equivalentes al efectivo	43.818	75.582
Activos financieros corrientes	2.810	0
Activos no financieros	5.822	920
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	455.341	438.093
Inventarios	42.190	36.295
Activos por impuestos corrientes	10.128	11.034
Total Activos corrientes	**560.110**	**561.924**
Activos financieros	134.960	123.803
Activos no financieros	415	284
Activos intangibles	34.483	33.962
Propiedades, planta y equipo	66.408	65.850
Activos por impuestos diferidos	23.120	18.746
Total Activos no corrientes	**259.386**	**242.646**
Total Activos	**819.496**	**804.570**

PASIVOS	MM$ Jun-10	MM$ Dic-09
Pasivos financieros corrientes	139.678	146.835
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	59.376	38.888
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	1.408	864
Provisiones a corto plazo	323	249
Pasivos por impuestos corrientes	8.915	11.113
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	4.624	5.522
Pasivos no financieros	70	13.783
Total Pasivos corrientes	**214.395**	**217.254**
Pasivos financieros	245.930	243.517
Pasivos por impuestos diferidos	12.460	11.692
Total Pasivos no corrientes	**258.390**	**255.208**
Total Pasivos	**472.784**	**472.462**
Capital emitido	170.875	170.875
Ganancias acumuladas	158.255	143.825
Otras reservas	17.582	17.408
Total Patrimonio Neto	**346.711**	**332.107**
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**819.496**	**804.570**

La variación de los **activos** por MM$ 14.926- se explica por un aumento en la cartera de créditos MM$ 28.405.-, una disminución del efectivo por MM$ 31.764, un aumento en los activos no financieros de MM$ 4.902, principalmente por cuentas por cobrar a compañías de seguros, un incremento de MM$ 4.374 por impuestos diferidos, un incremento en el inventario de MM$ 5.895.- y por último MM$ 2.810 producto de la valorización de contratos de futuros y forward.

La variación de los **Pasivos** por MM$ 14.926.- se explica por una disminución de MM$ 2.413 en pasivos financieros, un aumento en las cuentas por pagar, principalmente a proveedores por MM$ 20.488.- y una disminución de MM$ 2.637.- en impuestos corrientes.

La variación del **Patrimonio** por MM$ 14.604.- se explica por un aumento en las ganancias acumuladas

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

FLUJO DE EFECTIVO	MM$ Jun-2010	MM$ Dic-2009
Procedentes de (Utilizados en) actividades de operaciones	**10.245**	**(15.405)**
Procedentes de (Utilizados en) actividades de inversión	**(7.766)**	**(1.181)**
Procedentes de (Utilizados en) actividades de financiación	**(34.243)**	**6.478**
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(31.764)**	**(10.108)**

Las **actividades de la operación** generaron un flujo positivo en el periodo por MM$ 10.245 explicado principalmente por una menor aplicación de recursos en pagos a proveedores y un aumento en los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios.

Las **actividades de inversión** registraron una utilización de recursos durante el primer semestre del 2010 por MM$ 7.776, que corresponden a la adquisición de tiendas y aportes de capital en Colombia.

La utilización de recursos en las **actividades de financiamiento**, por MM$ 34.243.- se explica por pago de dividendos, y pasivos financieros de capital e intereses.

Indicadores Financieros

Los principales índices financieros se presentan a continuación:

	Unidad	Jun-2010	Dic-2009
Liquidez corriente	Veces	2,6	2,6
Razón ácida	Veces	2,4	2,4
Razón de endeudamiento	Veces	1,4	1,4
Pasivo Corriente/Pasivo Total	%	45,3	46,0
Pasivo no Corriente/Pasivo Total	%	54,7	54,0
Cobertura de gastos financieros **(1)**	Veces	11,7	8,4
Deuda financiera neta	Veces	1,0	1,0

	Unidad	Jun-2010	Dic-2009
Permanencia de inventarios **(2)**	Días	75	71
Rentabilidad del patrimonio **(2)(3)**	%	4,6	14,4
Rentabilidad del activo **(2)(3)**	%	1,8	6,0

(1): EBITDA/Costos financieros.
(2): Indicador anualizado
(3): La estacionalidad de los resultados de la Compañía originan distorsión en estos indicadores, al comparar el primer semestre con el año calendario, el segundo semestre históricamente presenta mayores resultados que el primero.

MM$ cada período

	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
Stock de Colocaciones				
2010	650.483(3)	679.007(3)		
2009	438.504	458.312	418.636(1)	560.528(2)
Stock de Provisiones				
2010	85.453(3)	92.496(3)		
2009	63.274	63.952	57.615	74.418
Provisiones / Colocaciones				
2010	13,1%	13,6%		
2009	14,4%	14,0%	13,8%	13,3%

(1) Durante el tercer trimestre, la compañía efectuó la colocación de su 5° bono Securitizado por un monto equivalente a MM$66.259.-

(2) En el cuarto trimestre, la compañía efectuó el rescate al vencimiento de los bonos securitizados 3° y 4° que se encontraban fusionados, por un monto de MM$116.443.-

(3) Incluye incorporación de cartera securitizada en stock de colocaciones y provisiones.

Administración de Riesgos

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad si bien desarrolla sus operaciones principalmente en Chile se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras, b) las compras de mercaderías e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas y c) la inversión neta en subsidiarias mantenidas en Colombia. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio de la Sociedad es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense.

Para proteger el valor de la posición neta de los activos y pasivos en monedas extranjeras de sus operaciones en Chile, la Sociedad adquiere contratos de derivados (forwards y opciones de monedas extranjeras) para mitigar parcialmente las variaciones del peso chileno respecto del dólar estadounidense.

Por otra parte, la sociedad se encuentra expuesta a los movimientos en los tipos de cambio relacionados con la conversión desde pesos colombianos a pesos chilenos de los resultados, activos y pasivos de su subsidiaria en Colombia. La sociedad no cubre activamente los riesgos relacionados con la conversión de esta subsidiaria, cuyos efectos son registrados en Patrimonio.

Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones con tasas de interés variable indexadas a LIBOR y TAB de 30 días. Al 30 de junio de 2010, la Sociedad no tiene obligaciones con tasas de interés indexada a LIBOR o TAB. Consecuentemente, al 30 de junio de 2010, la estructura de financiamiento se encuentra compuesta en un 100% en deuda con tasas de interés fija.

Riesgo de inflación

El riesgo de inflación proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija. Para proteger el valor de la posición neta de los activos y pasivos en unidades de reajuste, la Sociedad adquiere contratos de derivados (futuros en UF) para mitigar las variaciones en el peso chileno respecto a las variaciones de la unidad de fomento.

Una alta tasa de inflación impacta tangencialmente la cartera de colocaciones, aumentando el riesgo por impagos, como consecuencia de un menor disponible en el bolsillo de los clientes. La Política de riesgo de crédito incorpora este efecto y permite adecuar los cupos a las condiciones imperantes en el mercado con el fin reducir este impacto en el valor del activo de la empresa.

Riesgo asociado al comportamiento de la economía

El negocio está fuertemente correlacionado con el comportamiento del consumo agregado de la economía. En general, en periodos de expansión de esta variable económica, la industria muestra un fuerte desarrollo de sus ingresos de explotación y reducciones frente a caídas del consumo agregado. Las expectativas juegan un rol importante en el consumo y anticipan tiempos de crisis económicas y/o políticas afectando directamente al sector comercio.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Sociedad proviene principalmente de a) las cuentas por cobrar por tarjetas de crédito y b) los instrumentos financieros mantenidos con bancos e instituciones financieras, tales como depósitos a la vista, fondos mutuos e instrumentos financieros derivados.

a) Riesgo de crédito de cuentas por cobrar por tarjetas de crédito

Empresas La Polar S.A. ofrece créditos a sus clientes para efectuar compras en forma directa a través de la “Tarjeta La Polar”. El sistema utilizado consiste en permitir al cliente el pago de sus compras en un número determinado de cuotas mensuales, previa aplicación de intereses al precio de compra al contado, sin sobrepasar un monto máximo de cupo establecido para cada cliente de acuerdo con las políticas crediticias de la empresa.

La tarjeta de crédito se utiliza principalmente en la cadena de tiendas La Polar, no obstante, como una manera de ofrecer beneficios a sus clientes ha establecido convenios con comercios asociados, tales como supermercados, farmacias, servicios dentales y médicos, entre otros.

b) Riesgo de crédito por instrumentos financieros mantenidos con instituciones financieras

La Sociedad posee políticas que limitan la exposición al riesgo de crédito de contraparte con respecto a instituciones financieras y éstas son monitoreadas frecuentemente. Consecuentemente, la Sociedad no posee concentraciones de riesgo de crédito con instituciones financieras que deban ser consideradas significativas al 30 de junio de 2010.

Riesgo de liquidez

La Compañía administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez, los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. Adicionalmente, la Sociedad emite instrumentos de deuda y patrimonio en el mercado de capitales, mantiene líneas de financiamiento no utilizadas y efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en los flujos de caja proyectados para un periodo móvil de 12 meses. Las proyecciones de caja, resultados y balances son actualizadas cada trimestre y permiten a la compañía mantener un modelamiento permanente de la estructura financiera de activos y pasivos, reduciendo la exposición al riesgo de liquidez.

Riesgo asociado a regulaciones del mercado

Los emisores de tarjetas de crédito no bancarias que son aceptadas como medio de pago en comercios no relacionados con el emisor (comercios asociados), están reguladas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras en cuanto a la emisión y operación de dichas tarjetas de créditos.

Riesgo asociado a los activos

La Compañía mantiene pólizas de seguros para todos sus activos muebles e inmuebles y para aquellos por los cuales mantiene contratos de arrendamiento. Estas pólizas cubren todo riesgo físico, perjuicios por paralización, responsabilidad civil, terrorismo, manipulación de carga y descarga, transporte de bienes, entre otros. La política de la compañía es mantener una cobertura total de los activos expuestos en la operación del negocio frente a cualquier riesgo de alto impacto.

Riesgo del negocio

La Compañía presenta riesgos propios del negocio, para lo cual cuenta con un abastecimiento amplio y diversificado de un amplio portafolio de proveedores tanto en Chile como en el extranjero, principalmente de Oriente y Latinoamérica. La renovación del portafolio de proveedores es un desafío permanente no sólo para efectos de mejorar la posición de compra y el margen operacional sino para mitigar el riesgo de dependencia en el abastecimiento de productos, insumos y materiales. Respecto del riesgo asociado a los clientes, la Compañía mantiene una amplia y atomizada cartera de clientes con cobertura a nivel nacional por lo cual no se observa concentración de riesgo por zona o clientes.