EMPRESAS LA POLAR S.A.

Análisis Razonado Consolidado

30 de septiembre de 2010

Índice

COMENTARIO DE LA ADMINISTRACIÓN 2
ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA NIIF (IFRS) 4
ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO DEL TERCER TRIMESTRE 2010-2009 9
ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO ACUMULADO A SEPTIEMBRE 2010 - 2009 11
ANÁLISIS DEL BALANCE 13
ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO 15
INDICADORES FINANCIEROS 16
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS 17

Comentario de la Administración

El tercer trimestre del año ha sido especialmente importante para la compañía, ya que debió enfrentar la última etapa del proyecto de internacionalización, el cual se materializa con la apertura de nuestra primera tienda en Colombia el día 28 de octubre de 2010 y con la autorización de la Superintendencia Financiera para operar una compañía de financiamiento comercial en ese país.

Esto ha significado un gran esfuerzo para el equipo en Chile, el cual ha debido atender todos los pasos del programa de implementación de las operaciones en Colombia manteniendo el estándar de la operación local. Con orgullo, podemos decir que hemos cumplido con esta etapa. Hemos iniciado las operaciones en Colombia en la fecha comprometida, cumpliendo fielmente el programa de inversión y gastos de puesta en marcha.

Durante el tercer trimestre, la compañía sigue mostrando un importante crecimiento en las ventas sustentado en una propuesta de valor muy bien acogida por los clientes y que cobra más relevancia si se considera la operación con dos tiendas menos, alcanzando un incremento en las ventas SSS de 24,2% en el trimestre. Adicionalmente, la empresa opera con mayores márgenes de retail, consolidando de manera robusta su eficiencia, destacándose la disminución en los días de inventario de 89 a 77, producto de mejoras en la cadena logística.

Durante el mes de septiembre, la compañía ha retomado su plan de expansión en Chile, con la inauguración de su tienda en el Mall Arauco San Antonio. En el mes de noviembre hemos aperturado una importante tienda en el Mall Plaza Norte. Para el año 2011, se contempla la apertura de dos nuevas tiendas, una en el Mall Plaza Calama y la segunda en el Mall Plaza Oeste.

El negocio financiero en tanto, muestra una recuperación del 12,3% producto de un mayor nivel de colocaciones y del impacto positivo que ha generado el cambio de modalidad de cobro de la administración de la tarjeta.

Así, los ingresos por actividades ordinarias muestran un aumento del 15,7%

El resultado operacional del trimestre alcanzó MM$13.652, un 57,3% superior al año anterior. Este aumento se explica por menores gastos financieros asociados al negocio financiero durante el tercer trimestre del presente año.

El resultado operacional acumulado a septiembre de 2010 ascendió a MM$35.356 aumentando un 29,1% sobre el año anterior, representando un margen de 9,6% sobre los ingresos. Este mejor resultado operacional se debe principalmente a un mejor margen de ventas, y a un estricto control de gastos que ha permitido sustentar los actuales niveles operación manteniendo la eficiencia, y menor cargo por gastos financieros.

Los gastos de administración y ventas por la operación en Chile, se mantienen a los estándares de años anteriores.

La utilidad acumulada alcanzó a MM$25.017 y considera un cargo a resultados por MM$1.365 correspondiente a los gastos pre-operativos de la sociedad en Colombia.

Proyecto Colombia

El mes de Octubre marca un hito importante en proyecto de internacionalizaron de la compañía, primero con la obtención de la licencia para la constitución de una compañía de financiamiento comercial, la cual desarrollara el negocio de la tarjeta de crédito en Colombia, y la inauguración de la primera tienda 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, la cual se encuentra en etapa de construcción y será aperturada durante el tercer trimestre de 2011. Al mismo tiempo, la compañía ha concretado el cierre de negociaciones para abrir una segunda tienda en la zona centro de Medellín entre los meses de agosto y septiembre del próximo año.

La planificación además, considera la apertura de dos tiendas en la ciudad de Bogotá durante el año 2011 y 2012. Paralelamente, se contempla la inauguración de una sexta tienda dentro del proyecto Colombia durante el 2012, la cual se instalará en la ciudad de Bucaramanga, en las dependencias del centro comercial Cacique.

El resultado de Empresas La Polar S.A.S., sociedad matriz de la operación en Colombia, correspondiente al tercer trimestre de 2010 asciende a MM$ (699) y el acumulado a septiembre alcanza MM$ (1.365), contemplando todos los gastos del período.

Junto con la inauguración de su primera tienda ubicada en el Mall Centro Mayor de la ciudad de Bogotá, la empresa ha iniciado sus operaciones comerciales y financieras en Colombia el día de 28 de Octubre de 2010.

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 se 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 tercer trimestre 2009

ESTADO DE RESULTADOS MM$	PCGA 3T-2009	IFRS 3T-2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos Operacionales	104.748	111.685	6.937	6,6%
Costos Operacionales	62.800	79.007	16.207	25,8%
Margen Bruto	**41.948**	**32.678**	**-9.270**	**-22,1%**
	40,0%	**29,3%**		
Gastos Adm. y Ventas	23.605	24.000	395	1,7%
Resultado Operacional	**18.343**	**8.678**	**-9.665**	**-52,7%**
	17,5%	**7,8%**		
Resultado No Operacional	-4.870	-1.947	2.923	-60,0%
Resultado Antes Impuesto	**13.473**	**6.732**	**-6.741**	**-50,0%**
Impuestos e Interés Minoritario	-2.231	-1.293	938	-42,1%
Resultado Ejercicio	**11.242**	**5.439**	**-5.803**	**-51,6%**
	10,7%	**4,9%**		

La adopción de las normas IFRS, significó una disminución de MM$ 5.803 en el resultado del tercer trimestre 2009.-, que se explica a continuación:

Incorporación cartera securitizada	MM$	(5.898)
Eliminación corrección monetaria	MM$	(722)
Valorización inventarios importados	MM$	(27)
Tasa efectiva, impuestos y otros	MM $	845
Total efectos IFRS en el trimestre	MM$	(5.803)

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$ 6.787.-, y por el lado de los costos operacionales reconoce provisión de cartera por MM$ 10.075.-, se eliminan los intereses devengados por el bono subordinado por un monto de MM$ 636 y se reconoce el costo financiero del bono principal, por un monto de MM$ 1.974.- Es importante destacar que la incorporación de la securitización de cartera generó una utilidad para el año 2009 de MM$ 5.865.

b) Eliminación Corrección Monetaria:
El efecto por la eliminación de la corrección monetaria sobre los activos y pasivos no monetarios alcanzó MM$ (722)

c) Valorización inventarios importados:
El efecto en los resultados del trimestre por MM$ (27) 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 acumulado a septiembre 2009

ESTADO DE RESULTADOS MM$	PCGA 9M-2009	IFRS 9M-2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos Operacionales	308.886	330.495	21.609	7,0%
Costos Operacionales	186.533	229.121	42.588	22,8%
Margen Bruto	**122.353**	**101.374**	**-20.979**	**-17,1%**
	39,6%	**30,7%**		
Gastos Adm. y Ventas	74.119	73.983	-136	-0,2%
Resultado Operacional	**48.233**	**27.391**	**-20.843**	**-43,2%**
	15,6%	**8,3%**		
Resultado No Operacional	-3.337	4.565	7.901	-236,8%
Resultado Antes Impuesto	**44.897**	**31.955**	**-12.941**	**-28,8%**
Impuestos e Interés Minoritario	-6.531	-5.445	1.086	-16,6%
Resultado Ejercicio	**38.365**	**26.510**	**-11.855**	**-30,9%**
	12,4%	**8,0%**		

La adopción de las normas IFRS, significó una disminución de MM$ 11.855 en el resultado del acumulado a septiembre 2009.-, que se explica a continuación:

Incorporación cartera securitizada	MM$ (10.640)
Eliminación corrección monetaria	MM$ (4.055)
Valorización inventarios importados	MM$ 1.847
Tasa efectiva, impuestos y otros	MM$ 993
Total efectos IFRS	MM$ (11.855)

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 acumulado a septiembre, los que ascienden a MM$ 23.064.-, y por el lado de los costos operacionales reconoce provisión de cartera por MM$ 26.886.-, se eliminan los intereses devengados por el bono subordinado por un monto de MM$ 1.773 y se reconoce el costo financiero del bono principal, por un monto de MM$ 5.045.-

b) Eliminación Corrección Monetaria:
El efecto por la eliminación de la corrección monetaria sobre los activos y pasivos no monetarios alcanzó MM$ (4.055).

c) Valorización inventarios importados:
El efecto en los resultados del trimestre por MM$1.847 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 tercer trimestre 2010-2009

ESTADO DE RESULTADOS	MM$ 3T - 2010	MM$ 3T - 2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	129.202	111.685	17.517	15,7%
Costo de venta	-86.052	-79.007	-7.045	8,9%
Ganancia Bruta	**43.150**	**32.679**	**10.472**	**32,0%**
	33,4%	**29,3%**		
Costos de distribución	-342	-308	-34	11,2%
Gasto de administración	-29.156	-23.692	-5.464	23,1%
Gastos de Administración y ventas	**-29.498**	**-24.000**	**-5.499**	**22,9%**
Resultado Operacional	**13.652**	**8.679**	**4.973**	**57,3%**
	10,6%	**7,8%**		
Otras ganancias (pérdidas)	-2.426	295	-2.721	-922,0%
Ingresos financieros	220	212	8	3,6%
Costos financieros	-1.108	-2.018	-3.126	-45,1%
Diferencias de cambio	2.687	-1.137	3.824	-336,4%
Resultado por unidades de reajuste	-1.027	700	-1.727	-246,6%
Resultado No Operacional	**-1.654**	**-1.947**	**293**	**-15,0%**
Ganancia antes de impuesto	**11.998**	**6.732**	**5.266**	**78,2%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-1.580	-1.293	-288	22,3%
Ganancia	**10.417**	**5.439**	**4.978**	**91,5%**
Ganancia atribuible a :				
Los propietarios de la controladora	10.417	5.355	5.062	94,5%
Participaciones no controladoras	0	84	-84	-100,0%
Ganancia	**10.417**	**5.439**	**4.978**	**91,5%**
	8,1%	**4,9%**		
EBITDA	**19.899**	**20.578**	**-679**	**-3,3%**
	15,4%	**18,4%**		
EBITDA CHILE	**20.934**	**20.578**	**356**	**1,7%**
	16,2%	**18,4%**		

El **resultado operacional** del tercer trimestre del año 2010 ascendió a MM$ 13.652.- lo que representa un aumento de 57,3% sobre el año anterior cuando alcanzó a MM$ 8.679.- El resultado operacional del tercer trimestre representa un 10,6% sobre los ingresos. Este resultado incorpora cargo adicional de las operaciones en Colombia por MM$ 1.035.-

Los **ingresos operacionales** alcanzaron a MM$ 129.202.- representando un aumento de 15,7% en relación con igual período del año anterior. Esta variación tiene dos componentes:

Los ingresos del negocio retail se incrementaron en 19,5% (MM$ 10.162), considerando que hubo un día menos de venta durante el mes de septiembre por efecto del feriado del

Bicentenario. 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 calzado y mujer.

Por otra parte los ingresos del negocio financiero aumentan en 12,3% (MM$ 7.355) explicado principalmente por mayores ingresos de administración originados en las ventas al crédito del ejercicio; un incremento en los ingresos por cobranzas morosas y el efecto positivo por el cambio realizado en el modelo de cobro por administración de la tarjeta de crédito.

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.

El **costo operacional**, ascendió a MM$ 86.052.- presentando un aumento de 8,9% respecto al mismo período del año anterior. El mayor volumen de venta retail influye en un incremento del costo operacional en MM$ 6.727.- un 15,7% sobre el año anterior, en tanto, el costo del negocio financiero se incrementó en MM$ 318.- representando un 0,9%, debido al efecto neto del aumento de la provisión de cartera y gastos de cobranzas sumado a una disminución en los gastos financieros.

Los **costos de distribución** alcanzaron a MM$ 342 un 11,2% sobre el año anterior producto del incremento en las ventas retail.

Los **gastos de administración** ascienden a MM$ 29.156.-, con un incremento de MM$ 5.464.-, un 23,1% sobre el año anterior, explicado por el reconocimiento del resultado de la operación en Colombia por MM$ 1.035, un mayor gasto en comisiones y gastos de operaciones producto del aumento de los ingresos operacionales del trimestre, además de incrementos en el gasto de marketing, gastos de remuneraciones y finiquitos debido a una mediana reestructuración en el área de la tarjeta de crédito, gasto se realizará por una sola vez.

El **resultado no operacional** muestra una pérdida MM$ 1.654.- con una disminución de un 15,0% en relación al año anterior, donde se obtuvo una pérdida de MM$ 1.947, la diferencia de MM$ 293.- está explicada por el efecto positivo de la variación del dólar y de la UF al cierre de cada trimestre por MM$ 2.097.-, y un cargo por derivados de MM$ 2.349.-.

La **ganancia del período** ascendió a MM$ 10.417.- representando un aumento de 91,5% respecto al tercer trimestre de 2009, explicado principalmente por el resultado operacional que presenta una variación positiva de 57,3% sobre el año anterior y por las diferencias de cambio.

El **EBITDA** del tercer trimestre de 2010, alcanzó a MM$ 19.899.-, en comparación con los MM$ 20.578 que registró el mismo periodo de 2009, experimentando una disminución de 3,3%, con un margen Ebitda de 15,4%. Eliminando el efecto de la operación en Colombia, el Ebitda de la operación en Chile alcanzaría MM $20.934, con un 1,7% de crecimiento, con un margen Ebitda de 16,2%.

Análisis del Estado de Resultado Acumulado a Septiembre 2010 - 2009

ESTADO DE RESULTADOS	MM$ 9M-2010	MM$ 9M-2009	Var. MM$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	367.495	330.495	37.000	11,2%
Costo de venta	-247.200	-229.121	-18.079	7,9%
Ganancia Bruta	**120.295**	**101.374**	**18.921**	**18,7%**
	32,7%	**30,7%**		
Costos de distribución	-1.044	-910	-133	14,7%
Gasto de administración	-83.895	-73.073	-10.823	14,8%
Gastos de Administración y ventas	**-84.939**	**-73.983**	**-10.956**	**14,8%**
Resultado Operacional	**35.356**	**27.391**	**7.965**	**29,1%**
	9,6%	**8,3%**		
Otras ganancias (pérdidas)	-281	-957	675	-70,6%
Ingresos financieros	659	1.182	-523	-44,2%
Costos financieros	-3.312	-4.207	894	-21,3%
Diferencias de cambio	505	4.221	-3.716	-88,0%
Resultado por unidades de reajuste	-2.660	4.325	-6.985	-161,5%
Resultado No Operacional	**-5.090**	**4.565**	**-9.654**	**-211,5%**
Ganancia antes de impuesto	**30.266**	**31.955**	**-1.689**	**-5,3%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-5.250	-5.445	196	-3,6%
Ganancia	**25.017**	**26.510**	**-1.493**	**-5,6%**
Ganancia atribuible a :				
Los propietarios de la controladora	25.017	26.697	-1.680	-6,3%
Participaciones no controladoras	0	-186	186	-100,0%
Ganancia	**25.017**	**26.510**	**-1.493**	**-5,6%**
	6,8%	**8,0%**		
EBITDA	**54.664**	**55.309**	**-645**	**-1,2%**
	14,9%	**16,7%**		
EBITDA CHILE	**56.695**	**55.309**	**1.386**	**2,5%**
	15,4%	**16,7%**		

El **resultado operacional** a septiembre del año 2010 ascendió a MM$ 35.356.- aumentando un 29,1% sobre el año anterior cuando alcanzó a MM$ 27.391.- El margen operacional del periodo representa un 9,6% sobre los ingresos, que se compara favorablemente con el 8,3% obtenido para el mismo periodo del año anterior. Se debe considerar además en dichos resultados, el cargo adicional de las operaciones en Colombia por MM$ 2.031.-

Los **ingresos operacionales** alcanzaron a MM$ 367.495.- representando un aumento de 11,2% en relación con igual período del año anterior. Esta variación tiene dos componentes:

Los ingresos del negocio retail se incrementaron en 22,3% (MM$ 34.426) y los ingresos del negocio financiero aumentaron en 1,5% (MM$ 2.574), revirtiendo la caída que afectó los trimestres anteriores.

El **costo operacional**, ascendió a MM$ 247.200.- presentando un aumento de 7.9% respecto al mismo período del año anterior.

Los **costos de distribución** alcanzaron a MM$ 1.044.- un 14,7% sobre el año anterior producto del incremento en las ventas retail.

Los **gastos de administración** ascienden a MM$ 83.895.-, con un incremento de MM$ 10.823 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por el reconocimiento del resultado de la operación en Colombia por MM$ 2.031.-, una mayor inversión publicitaria, 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 de MM$ 5.090.- que contrasta con la utilidad de MM$ 4.565 obtenida el año anterior. La diferencia de MM$ 9.654.- está explicada por el efecto de la variación del dólar y de la UF al cierre de cada periodo por MM$ 10.701.

La **ganancia del período** ascendió a MM$ 25.017.- con una disminución de un 6,3% respecto al acumulado a septiembre de 2009, explicada principalmente por el impacto de las diferencias de cambio y el resultado por unidades de reajuste, dado que el resultado operacional presenta una variación positiva de 29,1% sobre el año anterior.

El **EBITDA** al 30 de septiembre de 2010, alcanzó a MM$ 54.664, en comparación con los MM$ 55.309 que registró a septiembre de 2009, experimentando un decrecimiento de 1,2%. Adicionalmente, el margen EBITDA representa un 14,9% de los ingresos de actividades ordinarias a septiembre de 2010. La operación en Chile alcanzó a MM$ 56.695.-, representado un crecimiento de 2,5% y representa un 15,4% de los ingresos.

Análisis del Balance

	30-Sep-10 MM$	31-Dic-09 MM$
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	29.237	75.582
Otros activos financieros, corrientes	194	-
Otros activos no financieros, corrientes	5.744	920
Inventarios	45.448	36.295
Activos por impuestos, corrientes	9.279	11.034
Total activos corrientes	**463.869**	**561.924**
Activos no corrientes		
Otros activos financieros, no corrientes	239.747	123.803
Otros activos no financieros, no corrientes	500	284
Activos intangibles distintos de la plusvalía	34.620	33.962
Propiedades, planta y equipo	73.333	65.850
Activos por impuestos diferidos	25.612	18.746
Total activos no corrientes	**373.811**	**242.646**
Total Activos	**837.680**	**804.570**

	30-Sep-10 MM$	31-Dic-09 MM$
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros, corrientes	185.825	146.835
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	1.240	864
Otras provisiones, corrientes	444	249
Pasivos por impuestos, corrientes	12.764	11.113
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	4.846	5.522
Otros pasivos no financieros, corrientes	183	13.783
Total pasivos corrientes	**256.238**	**217.254**
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros, no corrientes	212.116	243.517
Pasivo por impuestos diferidos	12.227	11.692
Total pasivos no corrientes	**224.343**	**255.208**
Total Pasivos	**480.581**	**472.462**
Patrimonio		
Capital emitido	170.875	170.875
Ganancias acumuladas	168.672	143.825
Otras reservas	17.552	17.408
Patrimonio atribuible a:		
Los propietarios de la controladora	**357.099**	**332.107**
Participaciones no controladoras	**0,017**	**0,014**
Total Patrimonio	**357.099**	**332.107**
Total Pasivos y Patrimonio	**837.680**	**804.570**

La variación de los **activos** por MM$ 33.110- se explica por un aumento en la cartera de créditos MM$ 51.817.-, una disminución del efectivo por MM$ 46.345, un aumento en los activos no financieros corrientes de MM$ 4.824, un incremento de MM$ 6.865 por impuestos diferidos, un incremento en el inventario de MM$ 9.153.- y por último MM$ 7.483 producto del aumento de propiedades, planta y equipo explicado principalmente por la construcción de las tiendas ubicadas en Centro Mayor y Los Molinos en Colombia.

La variación de los **Pasivos** por MM$ 33.110.- se explica por un aumento de MM$ 8.119, producto de un aumento en los pasivos financieros por MM$ 7.589 , un aumento en cuentas comerciales por MM$12.048 y una disminución en los pasivos no financieros corrientes por 13.600 producto del pago del dividendo, y la variación del **Patrimonio** por MM$ 24.992.- se explica por un aumento en las ganancias acumuladas.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

FLUJO DE EFECTIVO	Por los 9 meses terminados a Sep -2010 MM$	Sep -2009 MM$
Procedentes de (Utilizados en) actividades de operaciones	**2.722**	**(50.353)**
Procedentes de (Utilizados en) actividades de inversión	**(17.024)**	**(2.795)**
Procedentes de (Utilizados en) actividades de financiación	**(32.043)**	**5.268**
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(46.345)**	**(47.880)**

Las **actividades de la operación** generaron un flujo positivo en el periodo por MM$ 2.722 explicado principalmente por una menor aplicación de recursos en pagos por actividades de operación 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 acumulado a septiembre del 2010 por MM17.024, que corresponden a la adquisición de tiendas y aportes de capital en Colombia.

La utilización de recursos en las **actividades de financiamiento**, por MM$ 32.043.- se explica por pago de dividendos, y pasivos financieros de capital e intereses.

Indicadores Financieros

Los principales índices financieros se presentan a continuación:

	Unidad	Sep-2010	Dic-2009
Liquidez corriente	Veces	1,8	2,6
Razón ácida	Veces	1,6	2,4
Razón de endeudamiento	Veces	1,3	1,4
Pasivo Corriente/Pasivo Total	%	53,3	46,0
Pasivo no Corriente/Pasivo Total	%	46,7	54,0
Cobertura de gastos financieros **(1)**	Veces	4,6	3,2
Deuda financiera neta	Veces	1,0	0,9

	Unidad	Sep-2010	Dic-2009
Permanencia de inventarios **(2)**	Días	77	71
Rentabilidad del patrimonio **(2)**	%	7,8	14,4
Rentabilidad del activo **(2)**	%	3,0	6,0

(1): EBITDA / gasto financiero
(2): Indicador anualizado

MM$ cada período

	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
Stock de Colocaciones				
2010	650.483(3)	679.007(3)	704.273(3)	
2009	438.504	458.312	418.636(1)	560.528(2)
Stock de Provisiones				
2010	85.453(3)	92.496(3)	94.542(3)	
2009	63.274	63.952	57.615	74.418
Provisiones / Colocaciones				
2010	13,1%	13,6%	13.,4%	
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. A la fecha, la Sociedad no tiene obligaciones con tasas de interés indexada a LIBOR o TAB. Consecuentemente, 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.

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.