EMPRESAS LA POLAR S.A.

Análisis Razonado Consolidado

Por el periodo de dos meses terminados al 30 de Septiembre 2011

Índice

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO POR EL PERIODO DE DOS MESES 2

ANÁLISIS DEL BALANCE 4

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO 6

INDICADORES FINANCIEROS 7

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS 8

Análisis del Estado de Resultado

	Por el periodo de dos meses terminados al 30-sep-11 MM$
Ingresos de actividades ordinarias	52.734
Costo de ventas	(46.031)
Ganancia bruta	**6.703**
	12,7%
Costos de distribución	(234)
Gasto de administración	(20.174)
Otras ganancias (pérdidas)	751
Ingresos financieros	116
Costos financieros	(5.831)
Diferencias de cambio	(429)
Resultados por unidades de reajuste	699
Pérdida antes de impuestos	**(18.397)**
Gasto por impuestos a las ganancias	14.219
Pérdida	**(4.178)**
	-7,9%
Pérdida, atribuible a:	
Los propietarios de la controladora	(4.178)
Participaciones no controladoras	0
Pérdida	**(4.178)**
EBITDA	**(11.570)**
	-21,9%

Los **ingresos de actividades ordinarias** alcanzaron MM$ 52.734 representado por MM$ 38.589 correspondiente a ingresos retail y MM$ 14.145 del negocio financiero.

El **costo de venta**, ascendió a MM$ 46.031 compuestos por MM$ 33.774 del negocio del retail y los restantes MM$ 12.257 al negocio financiero. El margen del retail asciende a 12,5% explicado principalmente por liquidaciones y el financiero a 13,34% producto de un incremento en provisiones del periodo. El margen del negocio en su conjunto asciende a un 12,71%.

Los **costos de distribución** alcanzaron a MM$ 233 representando un 0,6% sobre las ventas de retail.

Los **gastos de administración** ascienden a MM$ 20.174 y representan un 38,2% de los ingresos de actividades ordinarias.

El **EBITDA** por el periodo de dos meses terminados al 30 de septiembre de 2011, alcanzó a una pérdida de MM$ 11.570, principalmente explicado por los márgenes obtenidos en el periodo.

Análisis del Balance

	30-sep-11 MM$	31-jul-11 MM$
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.682	9.472
Otros activos financieros, corrientes	20.595	42.324
Otros activos no financieros, corrientes	5.480	4.921
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	82.811	96.870
Inventarios	49.944	44.325
Activos por impuestos, corrientes	41.738	2.446
Total activos corrientes	**207.249**	**200.358**
Activos no corrientes		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	31.884	38.334
Otros activos no financieros, no corrientes	251	247
Activos intangibles distintos de la plusvalía	17.107	17.188
Propiedades, planta y equipo	75.479	72.204
Activos por impuestos diferidos	13.079	12.407
Total activos no corrientes	**137.800**	**140.380**
Total Activos	**345.049**	**340.738**
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros, corrientes	466.249	486.689
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	48.653	42.624
Otras provisiones, corrientes	29.940	5.462
Pasivos por impuestos, corrientes	1.378	2.806
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	5.514	5.324
Otros pasivos no financieros, corrientes	86	87
Total pasivos corrientes	**551.821**	**542.992**
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros, no corrientes	5.851	5.891
Pasivo por impuestos diferidos	9.985	10.244
Total pasivos no corrientes	**15.836**	**16.135**
Total Pasivos	**567.657**	**559.127**
Patrimonio		
Capital emitido	171.947	171.947
Pérdidas acumuladas	(412.767)	(408.589)
Otras reservas	18.212	18.252
Patrimonio atribuible a:		
Los propietarios de la controladora	**(222.608)**	**(218.389)**
Participaciones no controladoras	**(0)**	**(0)**
Total Patrimonio	**(222.608)**	**(218.389)**
Total Pasivos y Patrimonio	**345.049**	**340.738**

La variación de los **Activos** por MM$ 4.311.- se explica por el efecto neto del incremento en activos por impuestos corrientes por MM$ 39.292, debido al reconocimiento de las devoluciones de impuestos producto de las pérdidas tributarias generadas en el periodo, e inventario por MM$ 5.618.- y la disminución en activos financieros corrientes en MM$ (21.729).- producto de la liquidación del patrimonio separado Nº22 y Deudores comerciales por MM$ (20.509)

La variación de los **Pasivos** en MM$ 8.530.- se explica por el una disminución en los pasivos financieros por MM$(20.440), producto de la liquidación del bono securitizado y por un incremento de MM$ 6.029.- en las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, y un aumento en Otras provisiones por MM$ 24.479, producto de una provisión constituida hasta el pago efectivo de los impuestos por recuperar.

La variación del **Patrimonio** por MM$ (4.219).- se explica por un aumento en las pérdidas acumuladas.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

FLUJO DE EFECTIVO	Por el periodo de dos meses terminados al 30-sep-11
	MM$
Procedentes de (Utilizados en) actividades de operación	(782)
Procedentes de (Utilizados en) actividades de inversión	(5.092)
Procedentes de (Utilizados en) actividades de financiación	3.084
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(2.789)**

Las **actividades de operación** registraron una utilización de recursos MM$ 782.- explicado por pagos a proveedores, empleados y otros por MM$ 64.198 y cobros por ventas y pagos de cuotas MM$ 63.416

Las **actividades de inversión** registraron una utilización de recursos por MM$ 5.092 la construcción de nuevas tiendas tanto en Chile como en Colombia.

Las **actividades de financiamiento** generaron un flujo positivo por MM$3.084 por cartas de crédito de la operación.

Indicadores Financieros

Los principales índices financieros se presentan a continuación:

	Unidad	Sep-2011	Jul-2011
Liquidez corriente	Veces	0,38	0,37
Razón ácida	Veces	0,29	0,29
Razón de endeudamiento	Veces	-2,55	-2,56
Pasivo Corriente/Pasivo Total	%	97,2%	97,1%
Pasivo no Corriente/Pasivo Total	%	2,8	2,9
Cobertura de gastos financieros **(1)**	Veces	-1,73	N/A
Deuda financiera neta	Veces	-2,52	-2,52

	Unidad	Sep-2011	Jul-2011
Permanencia de inventarios	Días	N/A	N/A
Rentabilidad del patrimonio	%	N/A	N/A
Rentabilidad del activo	%	N/A	N/A

(1): EBITDA/Gasto financiero neto

Administración de Riesgos

Actualmente la Gerencia de Finanzas se encuentra finalizando en proceso de reestructuración en conjunto con el fortalecimiento de su equipo Gerencial, para establecer las políticas de riesgo pertinentes que deberán ser aprobadas por el Directorio actual y que estarán destinadas a administrar el riesgo financiero de la Sociedad. Dichas políticas se encontraran completamente implementadas a partir del año 2012.

La Sociedad ha utilizado instrumentos derivados sólo con el propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tipos de cambio y riesgos de inflación, provenientes de las operaciones de la Sociedad y sus fuentes de financiamiento. La Sociedad no ha adquirido instrumentos derivados con fines especulativos o de inversión.

La Compañía posee instrumentos financieros que atenúan el riesgo proveniente de las exposiciones al tipo de cambio e inflación.

Riesgo de tipo de cambio

Si bien la Sociedad desarrolla principalmente sus operaciones 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 filiales 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.

Al 30 de septiembre de 2011, la Sociedad mantiene obligaciones en monedas extranjeras por MM$ 15.859 que se encuentran denominadas en dólares estadounidenses y pesos colombianos y representan un 3,36% del total de obligaciones financieras. El 96,64% restante esta denominado en pesos chilenos y pesos chilenos indexados por inflación (ver sección riesgo de inflación).

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

Al 30 de septiembre de 2011 la Sociedad mantiene instrumentos derivados para cubrir las fluctuaciones en monedas extranjeras, por lo cual su exposición neta pasiva asciende a MM$ 2.132.

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 filial en Colombia. La Sociedad no cubre los riesgos relacionados con la conversión de esta filial, cuyos efectos son registrados en Patrimonio.

Al 30 de septiembre de 2011, la inversión neta en la filial en Colombia asciende a MM$ 10.644.

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

De acuerdo a los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al 30 de septiembre, asumiendo un aumento o disminución de un 10% en los tipos de cambio y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como tasas de interés, se estima que el efecto sobre los resultados de la Sociedad sería una pérdida (utilidad) después de impuesto de MM$ 171.

La inversión neta mantenida en la filial que desarrolla sus actividades en Colombia asciende a MM$ 10.644 al 30 de septiembre de 2011. Asumiendo un aumento o disminución de un 10% en los pesos colombianos respecto al peso chileno y manteniendo todas las otras variables constantes, el aumento o disminución mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una perdida (utilidad) de MM$ 1.064 que se registran con cargo (abono) a 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 en la operación de Colombia, tanto tasas indexadas a DTF (Depósitos a Término Fijo) como a Libor. Al 30 de septiembre de 2011, la estructura de financiamiento se encuentra compuesta en un 98,32% en deuda con tasas de interés fija y un 1,68% en tasas variables producto de pasivos financieros de la filial en Colombia.

Riesgo de inflación

La principal exposición al riesgo de inflación se encuentra relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija. Al 30 de septiembre de 2011 la Sociedad posee un total de MM$ 5.508 en deudas con tasas de interés fijas denominadas en Unidades de Fomento.

Para proteger el valor de la posición neta de los activos y pasivos en unidades de fomento de sus operaciones en Chile, la Sociedad posee contratos de derivados (forwards en UF) para mitigar parcialmente las variaciones en la inflación esperada. Al 30 de septiembre de 2011 la Sociedad mantiene contratos de derivados con una posición neta por MM$ 66.033.

Análisis de sensibilidad a la inflación

La Sociedad estima que un aumento (disminución) razonablemente posible de la Unidad de Fomento sería de aproximadamente 3%. Manteniendo todas las otras variables constantes, tales como tasas de interés, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) después de impuesto de MM$ 1.585 en el estado de resultados integrales.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Sociedad proviene principalmente de las cuentas por cobrar por tarjetas de crédito.

Riesgo de crédito de cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar de Empresas La Polar S.A. están formadas principalmente por los créditos otorgados por la filial Inversiones SCG S.A. por el uso de la tarjeta de crédito La Polar en sus tiendas comerciales y comercios asociados por un total neto de provisiones de MM$ 114.695 al 30 de septiembre de 2011.

Riesgo de liquidez

La Compañía administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo actualmente su fuente los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales, manteniendo efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en flujos de caja proyectados para los próximos meses, los que son actualizados en forma semanal y permiten a la Compañía monitorear muy estrechamente la situación de liquidez, a la espera del cumplimiento de la cláusula suspensiva del convenio judicial preventivo, que hace referencia al aumento de capital como condición fundamental para el perfeccionamiento de este. Al 30 de septiembre de 2011, la Sociedad cuenta con un efectivo disponible y fondos mutuos de corto plazo por MM$ 24.706 para administrar las necesidades de liquidez de corto plazo.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, la Sociedad estima que los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible serán suficientes para financiar el capital de trabajo y las inversiones de capital incluso por sobre el 31 de Julio 2012, fecha máxima para el antes mencionado Aumento de Capital.

Además con la aprobación del convenio judicial preventivo implica que la Sociedad estará exenta de pagos de intereses y capital al menos hasta el 31 de julio de 2011 y en caso de materializarse el aumento de capital previo a dicha fecha, no deberá pagar intereses ni capital hasta el 31 de julio de 2013