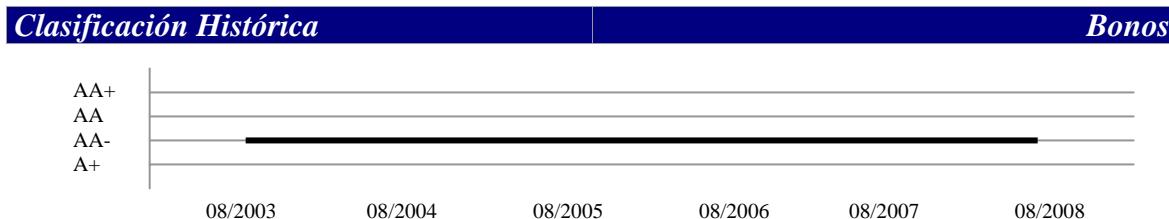


**Ripley Chile S.A.**
**Agosto 2008**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos Tendencia	<b>AA-Estable</b>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Tomás Escoda C. 56-2-204 7315 56-2-223 4937
Otros Instrumentos	<b>No hay</b>	Fax Correo Electrónico Sitio Web	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
EEFF base	30 de junio de 2008	Tipo de Reseña	Informe Anual

**Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda**

Bono Serie B	Nº 357 de 11.11.03
Línea de Bonos	Nº 358 de 11.11.03
Serie A	Primera Emisión
Línea de Bonos	En Proceso de Inscripción
Serie C	En Proceso de Inscripción


**Estado de Resultados Consolidado \***

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2008	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Junio 2008
Ingreso Operacional	597.658.155	652.502.245	680.462.117	725.303.927	341.382.252
Costo Exploración	-354.478.085	-385.422.389	-388.497.587	-413.379.491	-204.975.528
Gasto Admin. y Venta	-200.645.208	-212.316.857	-227.362.564	-265.618.859	-110.496.404
Resultado Operacional	42.534.863	54.762.999	64.601.966	46.305.578	25.910.320
Resultado No Operacional	-10.202.020	-34.596.751	-16.314.613	-39.255.638	-16.154.403
Utilidad Neta	29.113.644	18.077.963	42.132.693	3.917.641	8.280.024

\* No se consideran reclasificaciones de cuentas

**Balance General Consolidado \***

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2008	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Junio 2008
Activo Circulante	351.189.854	415.017.570	415.722.668	497.896.798	456.155.257
Activo Fijo	143.319.390	151.760.201	178.743.932	218.584.599	224.285.005
Otros Activos	144.492.436	121.109.843	171.432.113	213.517.704	234.320.470
<b>Total Activos</b>	<b>639.001.680</b>	<b>687.887.613</b>	<b>765.898.713</b>	<b>929.999.101</b>	<b>914.760.732</b>
Pasivo Circulante	194.464.648	176.266.744	222.562.201	243.625.674	182.691.198
Pasivo Largo Plazo	165.617.127	138.780.017	139.146.827	300.383.977	290.799.330
Interés Minoritario	1.774.978	1.405.025	205.018	152.628	157.659
Patrimonio	277.144.926	371.435.828	403.984.668	385.836.822	441.112.545
<b>Total Pasivos</b>	<b>639.001.680</b>	<b>687.887.613</b>	<b>765.898.713</b>	<b>929.999.101</b>	<b>914.760.732</b>

\* no se consideran reclasificaciones de cuentas

## Opinión

### Fundamento de la Clasificación

**Ripley Chile S.A.** es la matriz de un grupo de empresas orientadas a la actividad comercial, la cual se desarrolla a través de tres áreas: *Retail* (tiendas por departamento); Financiero (principalmente para apoyar las ventas a crédito de sus tiendas) e Inmobiliario (participación en la propiedad y administración de centros comerciales). Para estos efectos se han constituido diferentes empresas interrelacionadas y complementarias entre sí.

Las principales fortalezas de **Ripley Chile S.A.**, que sirven como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en **Categoría AA**, dicen relación con la fuerte posición de mercado que ostenta la empresa dentro de su rubro; el elevado reconocimiento de la marca comercial “Ripley” en Chile; y una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo de la empresa y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores.

Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la adecuada cobertura de ventas y la amplia red de proveedores con que cuenta el negocio de *retail* y la existencia de alternativas a los mismos.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída fundamentalmente por la intensificación de la competencia directa e indirecta (representada por conglomerados de mayor tamaño que el emisor) y por la posible entrada de operadores internacionales (lo cual incrementaría aún más los niveles de competencia al interior de la industria).

Otro factor de riesgo es la sensibilidad de la demanda en épocas recesivas que afecta tanto el riesgo crediticio de su cartera de deudores como los niveles de venta en el área comercial (en especial en lo relativo a los bienes prescindibles).

Por otra parte, en opinión de la clasificadora, las condiciones imperantes en el mercado generan la necesidad de crecimiento en las empresas del sector (con el objeto de no perder participación de mercado y aprovechar de mejor forma las economías de escala) situación que debiera implicar mayores necesidades de financiamiento, en particular en el capital de trabajo para sostener el negocio crediticio.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

A futuro, la clasificación de los bonos podría verse favorecida en la medida que las condiciones imperantes en el mercado reduzcan la necesidad de crecimiento de la empresa o, en su defecto, dicho crecimiento sea abordado con una menor relación entre nivel de deuda y flujos ya consolidados.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de bonos, se hace necesario que la empresa, además de no alterar significativamente su endeudamiento relativo, lleve a cabo una estrategia de crecimiento que implique niveles de generación de flujos acordes con los nuevos riesgos que se están asumiendo.

### Definición Categoría de Riesgo

#### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad del pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“-” Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Oportunidades y Fortalezas

*Posición y Reconocimiento de Marca:* Ripley es una de las tres principales tiendas por departamento de Chile, con el 26% de participación de mercado. Asimismo, la marca "Ripley" se encuentra fuertemente posicionada en el mercado y es ampliamente reconocida por los consumidores (45 años desde la inauguración de la primera tienda Ripley), situación que es reforzada por una activa campaña publicitaria. El mercado, en términos de venta, se caracteriza por la presencia de un claro líder, seguidos por dos grandes tiendas por departamentos, entre ellas Ripley, y un número no elevado de tiendas comerciales de menor tamaño dentro de las que se incluyen pequeñas cadenas de provincias.

*Amplia Cartera de Clientes:* Las tarjetas de crédito de la sociedad (tarjeta Ripley y tarjeta Xtra) le permiten acceder en forma directa a una amplia base de clientes. Asimismo, el crédito otorgado favorece la fidelidad y permanencia de los consumidores. La existencia de más de cinco millones de tarjetas emitidas, reducen el riesgo crediticio al facilitar un comportamiento estadísticamente normal de la cartera de deudores. Además, la compañía cuenta con el seguimiento del comportamiento de pago de todos sus clientes, con lo cual, son capaces de diseñar y ofrecer productos específicos, acotando el riesgo asociado a cada uno de ellos.

*Adecuada Cobertura de Ventas:* La cantidad de locales comerciales con que cuenta el *holding* y la cobertura territorial de los mismos, disminuye en términos comparativos los efectos negativos de eventuales bajas en los niveles de actividad de determinados puntos de ventas. En la actualidad, Ripley presenta una amplia cobertura con 40 tiendas, de las cuales 18 están ubicadas en la Región Metropolitana.

*Amplia Red de Proveedores y Capacidad de Oferta:* La amplia red de proveedores con que cuenta el *holding* y la existencia de alternativas a los mismos, asegura un adecuado abastecimiento para la compañía y una baja dependencia ante la conducta de aquellos. Asimismo, la amplia gama de productos ofrecidos la convierten en un centro de compra de interés para los consumidores.

## Factores de Riesgo

*Altos Niveles de Competencia:* La fuerte competencia que presentan las tres principales tiendas por departamentos en Chile, lo que en la práctica se ha traducido en una oferta relativamente homogénea, hace al emisor altamente vulnerable ante decisiones equívocas en términos comerciales, a la vez que la presión a los márgenes de venta obliga a la necesidad de crecer y de poder acceder a economías de escala. Por otro lado, el desarrollo tecnológico, específicamente la masificación del uso de *internet* en el comercio, podría llevar a un proceso de desintermediación en el mercado de bienes transables con el consiguiente impacto negativo para la industria y el emisor. Actualmente, Ripley disputa el segundo lugar entre las grandes tiendas con Paris, perteneciente al grupo Cencosud.

*Necesidad de Mantener y Administrar el Crecimiento:* La industria en la que se desenvuelve la compañía está en constante expansión, por lo que es necesario que la empresa tenga los recursos necesarios para poder realizar el crecimiento que le permita seguir siendo competitiva. En el caso de Ripley Chile, este crecimiento está dado por llegar a ciudades en que aun no tiene presencia, adaptando los formatos en que está presente a las diferentes realidades locales. Este crecimiento implica inversiones en nuevos puntos de ventas, al financiamiento de mayores volúmenes de cuentas por cobrar, y al mejoramiento continuo de la administración de inventarios y de aspectos logísticos.

*Intensificación del Negocio Crediticio:* La empresa está promoviendo un mayor uso de su tarjeta comercial (comercio asociado, por ejemplo), por lo cual debiera intensificarse el riesgo del negocio financiero. Por lo tanto, se incrementará la necesidad de un manejo adecuado de su liquidez, aún cuando se reconoce la capacidad de la administración para manejar una mayor cartera de clientes y negocios, dados los resultados

mostrados tras su explosivo crecimiento durante los últimos años. Lo anterior se refleja en que dentro de los últimos doce meses los ingresos financieros crecieron en un 21% mientras que el ingreso total solo en 6,1%

*Sensibilidad del Consumidor Ante Ciclos Económicos Recesivos:* La demanda de la industria está fuertemente ligada a la actividad económica del país. De hecho, las ventas al detalle, orientadas al mercado de personas, se ven resentidas en períodos recesivos o de alto nivel de desempleo, en especial cuando se trata de productos prescindibles, lo que afecta las ventas del comercio en general. Igual característica presenta el comportamiento crediticio de los deudores, aumentando la tasa de mora de los mismos. Lo anterior se refleja en un aumento de las provisiones, pasando de un 7,7% a 9,9% a junio de 2007 y 2008 respectivamente.

*Dependencia de los Puntos de Ventas:* Una de las principales características de la venta al detalle es la ubicación de los puntos de ventas. Por lo tanto, cualquier situación negativa (disminución de la concurrencia) que afecte a los centros comerciales en donde se ubican las tiendas Ripley necesariamente repercutirá sobre las ventas.

*Exposición Cambiaria:* Parte de las compras de la entidad son adquiridos en países extranjeros, situación que hace sensible a la empresa ante fluctuaciones en las paridades cambiarias.

## **Antecedentes Generales**

### **Historia**

Ripley nace en 1956 a través de la inauguración de la primera tienda de Calderón Confecciones, negocio de confección y venta al por menor. En 1964 se inaugura la primera tienda Ripley en pleno centro de Santiago. El año 1976 se comienza a operar con un sistema de crédito en cada sucursal.

En 1978 se crea la razón social Comercial Eccsa S.A., agrupando a todas las tiendas comerciales de la época y separando las actividades comerciales de las productivas, quedando estas últimas a cargo de Calderón Confecciones.

En 1993 se inaugura la primera tienda en un mall (Parque Arauco), lo que da inicio a un profundo cambio de imagen y reposicionamiento. Además se crea Ripley Novios.

En el año 2000 se inaugura el e-business a través de [www.ripley.cl](http://www.ripley.cl). Junto con esto se autoriza la operación de la corredora de seguros.

En el año 2003, Ripley Chile concreta su primera emisión de bonos en el mercado local.

En el cuarto trimestre de 2006, Ripley inaugura tres nuevas tiendas.

En agosto de 2008, Ripley firmó una alianza con Mall Plaza en Chile donde se establece la opción de compra del 22,5% en tres centros comerciales en desarrollo (Alameda, San Bernardo y Padre Hurtados, todos en la Región Metropolitana). Además durante el año 2007, se abrieron sucursales en Puerto Montt, La Calera, Maipú, y una segunda tienda en Chillán.

Durante el segundo trimestre de 2008, Ripley adquiere las marcas Robert Lewis y Barbados (BB2), con lo que busca potenciar sus márgenes a través de las ventas de marcas propias dentro y fuera de las tiendas principales.

### Propiedad

Al 30 de junio de 2008, la propiedad de Ripley Chile se distribuía de la siguiente manera:

Nombre de Accionistas	Nº de acciones pagadas	Participación
Ripley Corp S.A.	208.375.782.438	99,99%
Sociedad de Grandes Inversiones Ltda.	14.547.528	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>204.518.431.651</b>	<b>100%</b>

A su vez, Ripley Corp es controlada por la familia Calderón en un 80%.

### Estructura

Ripley Chile S.A. es un *holding* empresarial que abarca tres áreas de negocios interrelacionadas y complementarias: *Retail*, Inmobiliario y Financiero (es importante destacar que las operaciones del Banco Ripley son independientes de Ripley Chile).

#### ➤ Ripley Retail S.A.

Opera las tiendas por departamento de la cadena y a junio de 2008 sumaba 40 puntos de venta activos (18 ubicados en Santiago y 22 en regiones), con una superficie total de ventas de 228 mil m<sup>2</sup>, considerando sólo el área de ventas. Durante el presente año se han inaugurado dos nuevas tiendas ubicadas en Punta Arenas y Santiago (Alameda)

Las ventas de las tiendas durante el año primer semestre de 2008 alcanzaron los \$ 255.430 millones, los que comparados con los \$ 240.787 millones a junio de 2007, implican un aumento de 6,1%.

La siguiente tabla presenta la variación real en el *Same Store Sales* para distintos períodos en las tiendas por departamento de Chile (en pesos chilenos):

	Año	9M	1S	1T	2T	3T	4T
2005	5,3%	8,6%	10,1%	6,7%	13,1%	5,5%	-1,6%
2006	-1,3%	-1,0%	-4,7%	-5,8%	-3,8%	1,7%	-2,1%
2007	-2,3%	0,2%	1,1%	1,0%	1,2%	-2,0%	-1,9%
2008	-	-	-11,9%	-9,6%	-13,2%	-	-

Las disminuciones observadas en el presente año con respecto al periodo anterior, se deben entre otros factores, a la alta tasa de inflación registrada en los últimos meses, junto con decisiones estratégicas de la compañía de retirar ciertas líneas de producto, que si bien presentaban altos ingresos, no generaban en la práctica márgenes significativos. Asimismo se debe considerar la apertura de nuevas tiendas, las cuales no han alcanzado aun su punto de madurez en términos de ventas.,

#### ➤ Ripley Inmobiliario S.A.

Se dedica a la inversión en la construcción y desarrollo de centros comerciales, con participación en seis centros a la fecha. Es dueño en un 100% de los centros: Panorámico, Mall del Centro de Santiago y Mall del Centro de Rancagua. A través de Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A (cuya propiedad comparte en forma igualitaria con París y Parque Arauco), participa en la propiedad de Mall Marina Arauco en Viña del Mar (33%) y Mall Curicó (33%). Adicionalmente posee una participación de 25% en Mall Calama.

En el sector de los centros comerciales existen además tres actores importantes. Uno de ellos es Cencosud, que cuenta con ocho centros comerciales. Mall Plaza (cuya propiedad pertenece en un 64,5% a Falabella) posee también ocho centros comerciales, de los cuales cuatro se ubican en la Región Metropolitana. El tercer actor es Parque Arauco, que cuenta con dos centros comerciales en la Región Metropolitana.

En agosto de 2007, Ripley firmó un acuerdo con Mall Plaza para instalarse con tres nuevas tiendas en los próximos centros comerciales que se inaugurarán en la Región Metropolitana, con lo cual fortalecerá su presencia en Santiago. Estas nuevas sucursales estarán ubicadas en Alameda, San Bernardo y Padre Hurtado. Los contratos contemplan, además, la opción de compra por el 22,5% de la propiedad de estos tres nuevos centros comerciales pertenecientes a Mall Plaza. Esta opción de compra expira en julio de 2010, y la compañía estima que la probabilidad de llevar a cabo dichas opciones es alta.

➤ **Ripley Financiero:**

Está compuesto por varias empresas entre las que destacan:

- **Comercial Eccsa S.A.**

Está encargada de realizar las compras para las tiendas del *holding*.

- **Car S.A.**

Está encargada de administrar la cartera de clientes que posee la tarjeta Ripley. Su principal activo está constituido por las cuentas por cobrar a los deudores (usuarios de la tarjeta), los cuales se financian mediante préstamos de empresas relacionadas (Comercial Eccsa S.A.). Además, CAR posee una cartera con la cual va obteniendo recursos para su propia operación, además de los préstamos señalados.

- **Xtra S.A.**

Está encargada de administrar la cartera de clientes que poseen la tarjeta Xtra. Su principal activo está constituido por las cuentas por cobrar a los deudores (usuarios de la tarjeta).

- **Evaluadora de Créditos S.A.**

Está encargada de realizar la evaluación financiera a los clientes que solicitan la tarjeta y de administrar las líneas de crédito de los clientes que la poseen.

- **Sociedad de Cobranzas Payback S.A.**

Está encargada de llevar a cabo las gestiones de cobranza a los clientes de la tarjeta.

Ripley ha puesto especial énfasis en el desarrollo del negocio financiero a través de la tarjeta Ripley como medio de pago atractivo para sus clientes. Con esta tarjeta los clientes pueden adquirir sus compras en las tiendas Ripley, obtener avances en efectivo o comprar en los comercios asociados a la tarjeta. Actualmente cuenta con más de 300 alianzas estratégicas, lo que permite el uso de la tarjeta en más de 4.700 establecimientos y puntos de venta asociados. A partir del año 2005 Ripley desarrolló una nueva tarjeta de crédito llamada Xtra, la cual va dirigida a un cliente de perfil más riesgoso, en ciudades donde no existen tiendas Ripley. Las colocaciones de esta tarjeta se consideran solo desde el año 2007.

### **Evolución Financiera<sup>1</sup>**

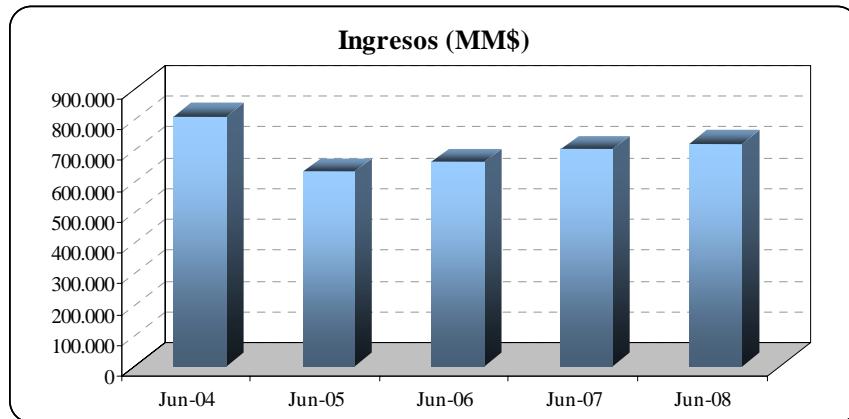
El resultado de explotación del 2007 fue un 28,3% inferior al del año 2006 (resultados a diciembre), llegando a \$ 46.306 millones. A junio de 2008, el resultado de explotación fue de \$ 25.910 millones, un 8,8% superior al registrado en junio de 2007.

Los ingresos financieros de Ripley están compuestos de comisiones e intereses. A junio de 2008, los ingresos financieros aumentaron un 21% con respecto al periodo anterior, lo que explica principalmente por mayores tasas y el aumento en el stock de colocaciones de la compañía.

<sup>1</sup> Todas las cifras posteriores en pesos chilenos a junio de 2007. Los gráficos en años móviles.

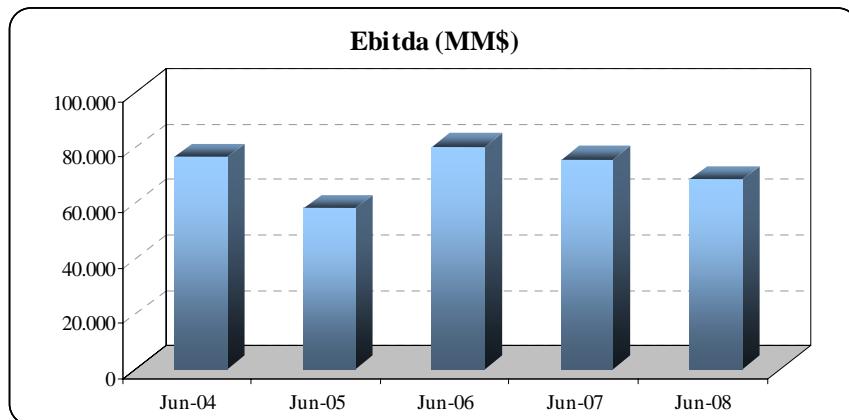
Las Ventas del año 2007 aumentaron 6,6% con relación a las del año 2006, llegando a \$ 725.304 millones. A junio de 2008 las ventas alcanzaron un valor de \$ 341.382 millones, un 0,5% inferior a lo registrado en junio de 2007. Lo anterior se explica por la disminución de ingresos generados en el sector *retail*

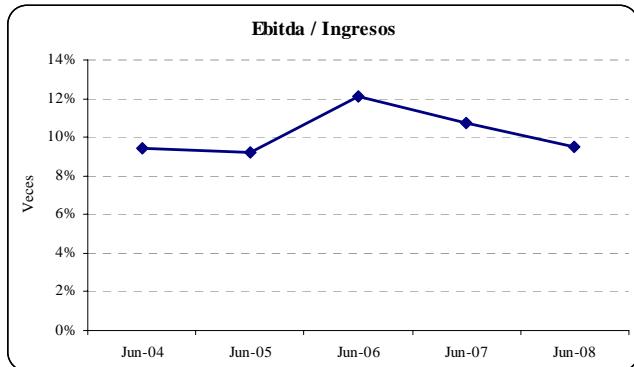
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:



Por su parte, el Ebitda de la Empresa a diciembre de 2007 fue de \$ 65.136 millones, un 19,1% inferior a lo registrado hasta diciembre de 2006. A junio de 2008, el Ebitda fue de \$ 36.585 millones, un 10,7% superior a lo registrado a junio de 2007.

El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a marzo de cada año:





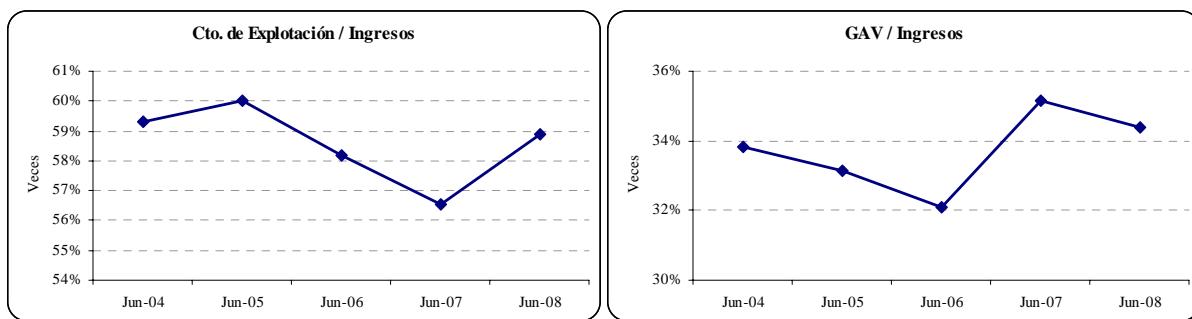
En el gráfico se puede apreciar la evolución de la relación Ebitda sobre Ingresos de la compañía. Como se aprecia, en el último año la empresa ha bajado su generación de Ebitda en relación con su generación de ingresos.

El indicador para el año móvil terminado a junio de 2008 asciende a 9,5%, una disminución con respecto a junio de 2007 donde el indicador fue de 10,8%.

---

En cuanto a los costos de explotación y los gastos de administración y ventas (GAV), estos siguieron distintos patrones el último año.

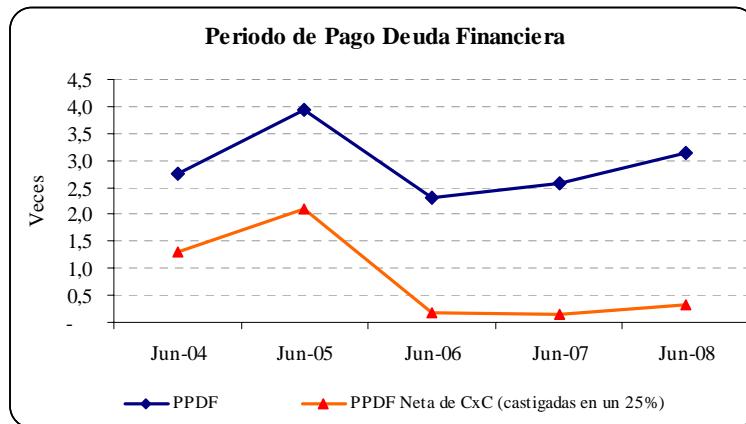
La relación Costos de Explotación (incluyendo la depreciación) sobre Ingresos han aumentado en el último periodo (año móvil). Por su parte los Gastos de Administración y Ventas han presentado una disminución con respecto al periodo anterior, dado un cambio contable a través del cual se pasaron las provisiones de los créditos con tarjetas desde la línea de Gastos a Costos de Explotación. Lo anterior con el fin de hacer los ratios más comparables con sus pares de mercado. Dicho cambio no genera distorsiones en la línea de utilidades de la compañía.



#### *Evolución del Endeudamiento Financiero*

El endeudamiento relativo de Ripley Chile – medido como la relación entre su pasivo financiero y el Ebitda de la sociedad – ha aumentado, tanto por la menor generación de caja de la compañía como por la mayor deuda.

A junio de 2008, la empresa aumentó 10,1% la deuda financiera con respecto a junio de 2007. A junio de 2008, ésta es de \$ 215.772 millones, luego de que en junio de 2007, la deuda alcanzaba los \$ 196.026 millones. En el siguiente gráfico, se observa el período de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).

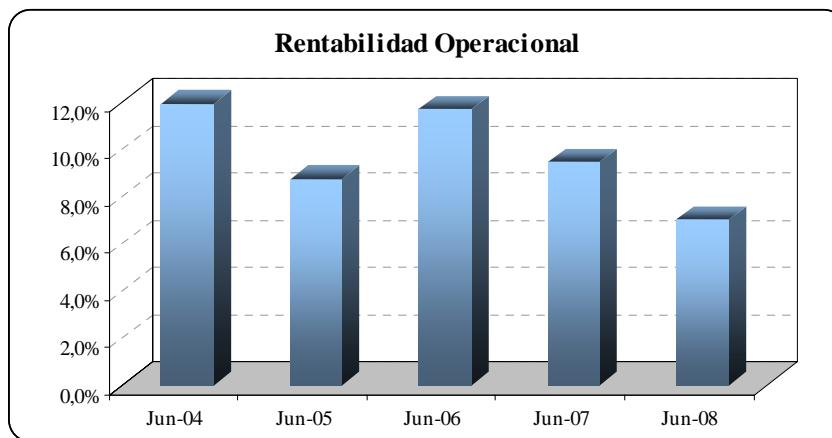


Sin embargo, debemos considerar que Ripley maneja su negocio de crédito directamente, por lo tanto tiene Cuentas por Cobrar que representan activos bastante líquidos. Por tanto si consideramos al la deuda financiera le restamos el 75% de las Cuentas por Cobrar, la relación Deuda Financiera sobre Ebitda se ve bastante mejorada. Nótese que de manera extremadamente conservadora las Cuentas por cobrar se castigaron 25%. A junio de 2008 el valor es de 0,32.

#### *Evolución de la Rentabilidad*

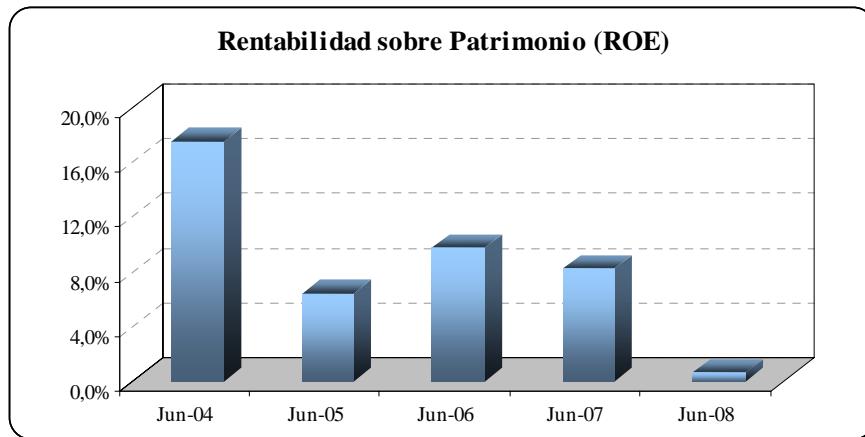
La rentabilidad operacional móvil disminuye a junio de 2008 en comparación a junio de 2007, debido a la disminución en el resultado operacional en un 17% entre el año móvil terminado a junio de 2007 y el año móvil terminado a junio de 2008.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad operacional (Resultado operacional/Activos operacionales):



En tanto, la rentabilidad sobre patrimonio bajó debido a la disminución de 92% en la utilidad neta entre el año móvil a junio de 2007 y el año móvil a junio de 2008. Lo anterior se explica por los malos resultados de la

segunda mitad del año 2007, donde la compañía presentó pérdidas en su ejercicio. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad sobre patrimonio (Resultado final/Patrimonio):



## Bonos

Actualmente Ripley Chile tiene los siguientes bonos en el mercado:

### - Serie B

- Fecha Colocación: Diciembre 2003
- Monto colocado: UF 3.500.000
- Tasa de carátula: 5,50% anual
- *Duration:* 9,33
- Vencimiento: Octubre 20214
- Valor Par (julio 2008): 3.564.342

### - Línea de bonos

- Monto líneas: UF 6.000.000
- Plazo de la línea: 10 años

### - Primera Emisión (Serie A)

- Fecha colocación: Diciembre 2003
- Monto colocado: UF 3.000.000
- Tasa de carátula: 4,50%
- *Duration:* 4,26
- Vencimiento: Octubre 2011
- Valor Par (julio 2008): 1522.562

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma"*

## Anexo: Indicadores<sup>2</sup>

	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07	Dic-07	Mar-08	Jun-08
<b>1.- LIQUIDEZ</b>								
Líquidez (veces)	1,80	1,82	1,84	1,84	1,86	1,83	1,87	1,78
Razón Circulante (Veces)	2,51	2,34	2,48	2,35	2,20	2,24	2,10	2,15
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,48	2,32	2,45	2,32	2,17	2,21	2,07	2,12
Razón Ácida (veces)	1,84	1,71	1,82	1,72	1,61	1,66	1,56	1,62
Rotación de Inventarios (veces)	3,72	3,66	3,59	3,44	3,35	3,47	3,54	3,84
Promedio Días de Inventarios (días)	98,01	99,70	101,80	106,08	108,98	105,26	103,14	95,13
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,86	2,85	2,79	2,76	2,69	2,66	2,71	2,70
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	127,58	127,87	130,65	132,08	135,70	137,13	134,82	135,20
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	5,79	5,59	5,60	5,41	5,07	5,05	5,15	5,46
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	63,05	65,32	65,14	67,45	72,06	72,26	70,89	66,80
Diferencia de Días (días)	-64,53	-62,55	-65,50	-64,63	-63,64	-64,87	-63,94	-68,40
Ciclo Económico (días)	162,54	162,25	167,30	170,72	172,62	170,13	167,07	163,53
<b>2.- ENDEUDAMIENTO</b>								
Endeudamiento (veces)	0,45	0,45	0,47	0,49	0,52	0,55	0,56	0,55
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,81	0,83	0,88	0,97	1,08	1,21	1,26	1,23
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,09	1,16	0,96	0,92	0,93	0,81	0,82	0,77
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,19	2,35	2,33	2,59	2,72	3,16	3,19	3,14
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,46	0,42	0,43	0,39	0,37	0,32	0,31	0,32
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	59,2%	59,2%	53,6%	50,7%	48,2%	43,3%	43,6%	43,1%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	6,0%	6,7%	14,8%	20,4%	24,4%	31,2%	32,5%	33,6%
Veces que se gana el Interés (veces)	3,92	4,09	3,46	2,53	1,83	0,39	0,26	0,25
<b>3.- RENTABILIDAD</b>								
Margen Bruto (%)	42,1%	42,9%	43,4%	43,5%	43,9%	43,0%	43,9%	41,1%
Margen Neto (%)	5,9%	6,2%	5,7%	4,7%	3,6%	0,5%	0,3%	0,4%
Rotación del Activo (%) *	98,7%	96,9%	94,5%	90,6%	87,1%	84,2%	82,5%	80,2%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	5,8%	6,0%	5,4%	4,2%	3,2%	0,5%	0,2%	0,3%
Rentabilidad Total del Activo (%)	5,8%	6,0%	5,4%	4,2%	3,1%	0,5%	0,2%	0,3%
Inversión de Capital (%)	0,41	0,42	0,43	0,46	0,48	0,52	0,54	0,54
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,78	2,95	2,75	2,80	2,88	2,75	2,97	2,88
Rentabilidad Operacional (%)	12,1%	11,4%	10,7%	9,5%	9,0%	6,8%	7,1%	7,0%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	10,4%	10,9%	10,1%	8,2%	6,5%	1,0%	0,5%	0,7%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	55,6%	54,8%	54,4%	54,2%	53,8%	54,5%	53,6%	56,2%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	57,9%	57,1%	56,6%	56,5%	56,1%	57,0%	56,1%	58,9%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	32,1%	33,4%	34,2%	35,2%	35,7%	36,6%	37,2%	34,4%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	17,8%	16,7%	16,2%	14,7%	14,6%	11,8%	12,3%	11,9%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	12,4%	11,8%	11,5%	10,8%	10,6%	9,0%	9,3%	9,5%
<b>4.- OTROS INDICADORES</b>								
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	1,1%	1,2%	1,4%	1,6%	1,9%	2,0%	2,0%	1,8%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	10,6%	10,2%	9,3%	8,4%	7,6%	6,9%	6,7%	6,7%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,1%	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%
Capital sobre Patrimonio (%)	66,4%	65,1%	63,9%	63,4%	62,8%	63,6%	64,8%	73,3%

<sup>2</sup> Los indicadores son generados a partir de información pública disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros y corresponden a años móviles. La metodología de cálculo de los indicadores se encuentra disponible en nuestra página web: [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)