

**El valor económico de sus inversiones es elevado respecto al valor de sus pasivos financieros individuales**

### ***Humphreys ratifica clasificación de líneas de bonos de Ripley Corp en "Categoría A+"***

Santiago, 07 de agosto de 2019. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de **Ripley Corp S.A. (Ripley Corp)** en "Categoría A+" para sus líneas de bonos y en "Primera Clase Nivel 1" para sus acciones. La tendencia de clasificación para todos los instrumentos se mantuvo "Estable".

La clasificación ha sido asignada tomando en consideración que su principal activo – Ripley Chile – ha sido calificado por **Humphreys** en *Categoría AA-*.

Una de las principales fortalezas que sirve como fundamento para la calificación de los títulos de deuda<sup>1</sup> de **Ripley Corp** en "Categoría A+", es el adecuado nivel de solvencia de sus inversiones operativas, en particular Ripley Chile S.A, y por el elevado valor estimado de las misma en relación con las obligaciones financieras individuales del emisor. En relación con sus filiales, dentro del negocio de *retail* destaca, tanto en Chile como en Perú, el fuerte posicionamiento que ostentan las empresas filiales en sus respectivos mercados y el elevado reconocimiento de sus marcas comerciales, características que en conjunto favorecen su competitividad y respaldan la adecuada estrategia de crecimiento del emisor. En lo relativo al negocio financiero de Banco Ripley, banca de personas, se reconoce la existencia de una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo de las colocaciones y cuya operación presenta sinergias con el negocio de *retail*.

El segmento bancario es relevante en la generación de flujos, dada la asociación entre el área *retail* y el banco. Una operación más cercana de ambas líneas de negocios posibilita un mayor acceso a información comercial de los clientes (dentro de lo que posibilita la ley), situación que permite a la empresa segmentar su mercado objetivo y los créditos de acuerdo con el perfil del cliente, logrando, así, atender de forma más especializada tanto a los sujetos de créditos susceptibles de "bancarizar" como a aquellos de rentas más reducidas.

Otro atributo que apoya la clasificación de los títulos de deuda dice relación con el control que ejerce sobre las filiales operativas, lo que permite controlar su política de distribución de dividendos, en caso de presentar mayores requerimientos de flujos.

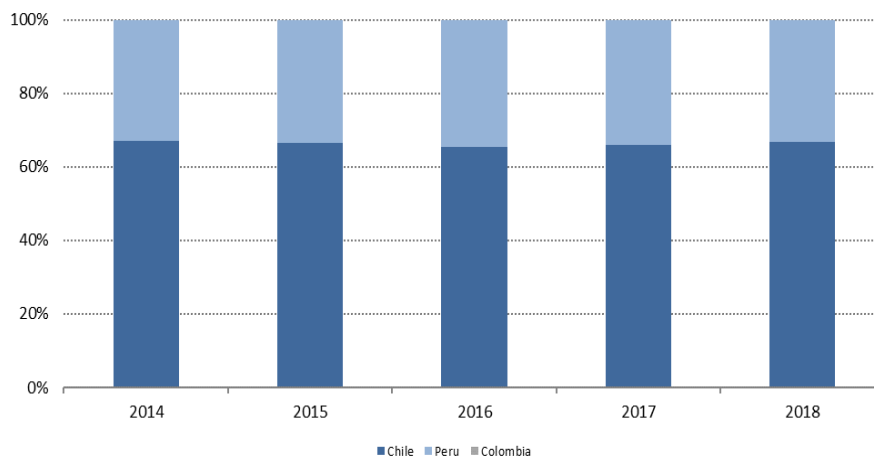
Del mismo modo, se toma como favorable la adecuada cobertura geográfica de ventas en Chile con un total de 47 tiendas, la amplia red de proveedores con que cuenta el negocio de *retail* y la existencia de abastecedores alternativos.

La evaluación incorpora también como factores positivos el potencial de crecimiento que la compañía presenta en Perú (país clasificado en grado de inversión) y el aporte del segmento inmobiliario a la diversificación de ingresos, negocio que ha ganado mayor relevancia en el último tiempo.

---

<sup>1</sup> A la fecha el emisor mantiene tres líneas de bonos vigentes inscritas y colocadas.

**Distribución Ingresos Ripley Corp**  
2012-2018



Además, se valoran los avances que ha tenido la compañía en la digitalización de sus procesos en Chile y Perú, tanto en el segmento *retail* como en el segmento financiero, lo que le ha permitido obtener un fuerte crecimiento en las ventas online (aumento de un 37% ventas *online* en 2018, respecto 2017), mayor conocimiento de sus clientes, fidelización y captación de estos.

Desde otra perspectiva, la categoría asignada se encuentra limitada por los riesgos propios de sus inversiones, fundamentalmente por los altos niveles de competencia existentes en todos los sectores en que participan las filiales (*retail* y bancario), tanto en Chile como en Perú; los riesgos asociados al deterioro del consumo (no de primera necesidad) y de las cuentas por cobrar durante los períodos contractivos; la necesidad de administrar el crecimiento necesario para mantener el posicionamiento de mercado y nivel de competitividad, y la dependencia de la empresa a los dividendos de sus filiales.

Otros factores de riesgo son la alta proporción de arriendos de los puntos de venta: aproximadamente un 77% de las tiendas en Chile son arrendadas, mientras que en Perú el 82% se encuentra en esta situación, sin embargo, esto se ve atenuado debido a que la compañía posee participación en trece malls entre Chile y Perú a marzo de 2019.

Otros puntos de riesgo son la exposición cambiaria de la empresa (mitigado en gran medida por uso de derivados) y el mayor riesgo económico y político de la inversión en Perú, donde el riesgo soberano es superior al de Chile.

Adicionalmente, el análisis considera el perfil de vencimientos del segmento no bancario que presenta descálces en 2020 y 2021. Sin embargo, esto es mitigado por las altas posibilidades que posee la compañía para refinanciar su deuda, en particular por la elevada holgura entre el valor de mercado estimado para sus activos y su deuda financiera individual. Además, el control del 100% de sus filiales facilita los préstamos relacionados.

La clasificación de los títulos accionarios de **Ripley Corp** en *Primera Clase Nivel 1* se sustenta en la elevada presencia bursátil de los papeles, que a marzo de 2019 alcanza un promedio mensual de 99,1% (últimos doce meses).

La perspectiva es "*Estable*", ya que en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía, en opinión de **Humphreys**.

Según los estados financieros consolidados a diciembre de 2018, **Ripley Corp** generó ingresos por US\$ 2.450 millones<sup>2</sup> y un EBITDA de US\$ 236 millones. Durante este período, las ganancias de las operaciones en Chile alcanzaron a US\$ 91 millones, mientras que en Perú sumaron US\$ 32 millones. Al 31 de marzo de 2019, su patrimonio consolidado llegaba a US\$ 1.400 millones<sup>3</sup>, en tanto que la deuda financiera alcanza a US\$ 2.239 millones<sup>4</sup>, de la cual un 76,3%

<sup>2</sup> Tipo de cambio utilizado a diciembre de 2018: \$ 694,77/US\$.

<sup>3</sup> Tipo de cambio utilizado a marzo de 2018: \$ 678,39/US\$.

<sup>4</sup> Esta deuda incorpora la deuda de las filiales bancarias.

corresponde al negocio bancario, contabilizando los arriendos financieros dentro de la deuda financiera, esta alcanza un valor de US\$ 2.735 millones.

**Ripley Corp**, según los estados financieros consolidados a diciembre de 2018, generó ingresos por US\$ 2.450 millones<sup>5</sup> y un EBITDA de US\$ 236 millones. Durante este período, las ganancias de las operaciones en Chile alcanzaron a US\$ 91 millones, mientras que en Perú sumaron US\$ 32 millones. Al 31 de marzo de 2019, su patrimonio consolidado llegaba a US\$ 1.400 millones<sup>6</sup>, en tanto que la deuda financiera alcanza a US\$ 2.239 millones<sup>7</sup>, de la cual un 76,3% corresponde al negocio bancario, contabilizando los arriendos financieros dentro de la deuda financiera, esta alcanza un valor de US\$ 2.735 millones.

#### Resumen instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación         |
|---------------------|-------------|-----------------------|
| Líneas de bonos     |             | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-D     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-E     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-H     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-I     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-F     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-G     | A+                    |
| Bonos               | BRPLC-J     | A+                    |
| Títulos accionarios | RIPLEY      | Primera Clase Nivel 1 |

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto “eliminar de la lista”.

<sup>5</sup> Tipo de cambio utilizado a diciembre de 2018: \$ 694,77/US\$.

<sup>6</sup> Tipo de cambio utilizado a marzo de 2018: \$ 678,39/US\$.

<sup>7</sup> Esta deuda incorpora la deuda de las filiales bancarias.