



## Ripley Chile S.A.

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:  
Paula Acuña L.  
Aldo Reyes D.  
[paula.acuna@humphreys.cl](mailto:paula.acuna@humphreys.cl)  
[aldo.reyes@humphreys.cl](mailto:aldo.reyes@humphreys.cl)

FECHA  
Julio 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría <sup>1</sup>

Línea de bonos y bonos **A+**  
 Tendencia **Estable<sup>2</sup>**

EEFF base Marzo 2025

**Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda**

Línea de bonos N° 543 de 07.08.2008  
 Serie E (BRPLY-E) Tercera emisión

**Estado de Resultados Consolidado IFRS**

Millones de pesos de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	1T 2025
Ingresos totales	997.770	1.511.148	1.395.597	1.278.734	1.331.691	325.682
Costo de ventas	-691.634	-984.416	-991.840	-932.613	-880.497	-208.084
Gastos de distribución y administración	-329.953	-392.340	-409.966	-435.654	-432.791	-112.114
<b>Resultado operacional</b>	<b>-23.817</b>	<b>134.393</b>	<b>-6.209</b>	<b>-89.533</b>	<b>18.403</b>	<b>5.484</b>
Costos financieros	-14.887	-13.253	-15.193	-17.064	-17.210	-3.818
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>-55.627</b>	<b>124.597</b>	<b>58.414</b>	<b>-24.053</b>	<b>47.827</b>	<b>13.317</b>
<b>EBITDA</b>	<b>18.947</b>	<b>181.063</b>	<b>41.466</b>	<b>-36.345</b>	<b>76.219</b>	<b>20.327</b>

**Estado de Situación Financiera Consolidado IFRS**

Millones de pesos de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	1T 2025
Activos corrientes	1.297.674	1.167.524	1.343.474	997.062	987.930	959.613
Activos no corrientes	1.150.215	1.277.882	1.305.526	1.547.627	1.628.472	1.654.375
<b>Total activos</b>	<b>2.447.888</b>	<b>2.445.406</b>	<b>2.649.000</b>	<b>2.544.689</b>	<b>2.616.402</b>	<b>2.613.988</b>
Pasivos corrientes	1.051.927	1.048.399	1.127.332	1.236.046	1.228.749	1.181.593
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>518.512</b>	<b>442.390</b>	<b>517.183</b>	<b>350.844</b>	<b>383.404</b>	<b>414.629</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>1.570.440</b>	<b>1.490.790</b>	<b>1.644.515</b>	<b>1.586.890</b>	<b>1.612.153</b>	<b>1.596.222</b>
Patrimonio	877.449	954.616	1.004.485	957.799	1.004.249	1.017.766
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>2.447.888</b>	<b>2.445.406</b>	<b>2.649.000</b>	<b>2.544.689</b>	<b>2.616.402</b>	<b>2.613.988</b>
Deuda financiera	1.106.655	940.622	1.145.575	1.164.202	1.156.949	1.190.060

<sup>1</sup> Metodología utilizada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29.02.2024).

<sup>2</sup> Tendencia anterior: En Observación.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Ripley Chile S.A. (Ripley Chile)** es la matriz de un grupo de empresas orientadas a la actividad comercial, la que desarrolla a través de tres segmentos: *retail* (tiendas por departamentos), financiero (initialmente para apoyar las ventas a crédito de sus tiendas) e inmobiliario (participación en la propiedad de centros comerciales).

Durante 2024, la empresa generó ingresos por \$ 1.331.691 millones y un EBITDA de \$ 76.219 millones, con una deuda financiera y patrimonio de \$ 1.156.949 millones y \$ 1.004.249 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2025, sus ingresos alcanzaron \$325.682 millones, mientras que el EBITDA llegó a \$ 20.327 millones, en tanto, su deuda financiera ascendió a \$ 260.011 millones o \$ 1.190.060 millones, según se excluya o incluya la deuda financiera de las filiales bancarias.

La tendencia de clasificación de **Ripley Chile** se modifica desde “En Observación” a “Estable” debido, principalmente, a que en el último año se evidencia una recuperación de los resultados de la compañía, tras las fuertes caídas registradas durante 2023. Lo anterior, apoyado por la implementación de políticas de eficiencia junto con una recuperación de la demanda del sector. En los hechos, la rentabilidad anual de los activos pasó de -0,1% en 2023 a 3,8% en marzo de 2025, mientras que el margen EBITDA pasó de -2,9% a 6,4% en el mismo periodo. En tanto, si bien se observa una recuperación relevante en los resultados de los tres segmentos operativos, **Humphreys** se mantendrá monitoreando su evolución, en atención a que dicha mejora se consolide de manera sostenida en el tiempo, considerando la volatilidad evidenciada en los resultados de periodos previos.

Las principales fortalezas de **Ripley Chile**, que sirven como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en “Categoría A+”, 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 por los préstamos otorgados por la filial bancaria y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores. Asimismo, se valora la metodología de asignación de líneas de crédito a sus clientes (más allá de eventuales aumentos transitorios en la morosidad) y su política de provisión de las cuentas por cobrar que busca reconocer anticipadamente las pérdidas esperadas de la cartera crediticia.

La clasificación ha sido asignada considerando la relación entre deuda financiera y Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)<sup>3</sup>, excluyendo la deuda financiera y flujos operacionales correspondiente al negocio financiero, pero asumiendo que el emisor percibe el 30% de las utilidades del banco. Con lo anterior, el indicador ronda las 6,0 veces. Si bien los flujos han mostrado una mejora durante el último año, el indicador aún se mantiene en niveles elevados debido a la variabilidad que han presentado los resultados en periodos anteriores<sup>4</sup>. Se espera que dicho indicador disminuya en la medida en que la tendencia al alza de los resultados se consolide en el tiempo.

Otro elemento favorable considerado en el análisis guarda relación con el hecho de que el producto de tarjetas de crédito, que constituye un fuerte apoyo a las ventas del segmento de ventas al detalle, es administrado por la filial bancaria. La medida permite que el negocio financiero esté sujeto a las regulaciones bancarias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), favoreciendo los estándares en cuanto a los distintos procesos

<sup>3</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

<sup>4</sup> Tomando en consideración que el FCLP considera cinco años de historia.

inherentes a este tipo de actividad y las prácticas de control ejercidas por la entidad; asimismo, favorece el financiamiento del capital de trabajo que demanda la existencia de las cuentas por cobrar.

Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la adecuada cobertura geográfica de ventas con un total de 42 tiendas por departamento, canales *online* y una amplia red de proveedores en el negocio de *retail* junto con la existencia de abastecedores alternativos. Cabe señalar que, si bien la compañía ha cerrado alrededor de tres tiendas en los últimos períodos, ello responde a la implementación de medidas de eficiencia que han repercutido positivamente en la mejora de sus resultados.

También se considera como un elemento positivo la inversión en Banco Ripley, cuya clasificación fue ratificada en "Categoría AA-" por **Humphreys**.

Es importante agregar que, para la asignación de la categoría de riesgo se ha tenido en cuenta la estructura del perfil de pago de la deuda que posee la compañía, en comparación con los flujos promedio generados. Si bien se observa un deterioro en las holguras, especialmente al compararlas con el flujo de caja de largo plazo (FCLP) dada la menor demanda exhibida en años anteriores, estas aún se mantienen en niveles razonables. Asimismo, la compañía presenta un buen nivel de caja, que apoyaría el pago de vencimientos.

Además, se valoran los avances que ha tenido la compañía en la digitalización de sus procesos, acorde con los estándares del mercado, tanto en el segmento *retail* como en el segmento financiero, lo que le ha permitido: incrementar y rentabilizar las ventas *online*, mejoras en el servicio, mayor conocimiento de sus clientes, fidelización y captación de estos.

Desde otra perspectiva, el análisis toma como limitante la competencia directa e indirecta (representada por conglomerados de mayor tamaño que el emisor, tanto en la venta de bienes como en el otorgamiento de créditos), incrementado por el mercado en línea, y los efectos de los períodos de desaceleración económica sobre las ventas y la cartera de crédito, que se pueden ver afectados en el consumo, particularmente por el tipo de bienes que conforman su oferta (durables y vestuario).

Por otra parte, en opinión de la clasificadora, las empresas de *retail* aumentan su competitividad en la medida que desarrolleen una acertada implementación de las economías de escala junto con un adecuado *mix* de productos que se adapte a la demanda que plantea la situación país, este contexto implica mejoras continuas para enfrentar los desafíos de la industria, lo que incluye (pero no limita) a la irrupción del *e-commerce* intensivo en el uso de logística y tecnología, esto implica un cambio en la relación con los consumidores y mayores inversiones en el ámbito de TI.

Adicionalmente, la clasificación de riesgo considera que el emisor, en su calidad de principal filial operativa del grupo en que se inserta, debe allegar recursos a su matriz (*Holding*) para que ésta responda a sus obligaciones financieras.

Otro factor de riesgo es la alta proporción de arriendos de los puntos de venta (la mayor parte de las tiendas son arrendadas), lo que puede limitar la flexibilidad ante cambios en las condiciones de mercado y/o eventuales alzas de costos de ciertas locaciones. No obstante, como atenuante, esto podría otorgar mayor capacidad de ajuste ante caídas abruptas en las ventas de locales específicos o, desde una perspectiva de largo plazo, en la medida que disminuya la importancia de las ventas presenciales, dada la penetración del canal *online*. Por otro lado, la compañía mantiene participación en centros comerciales, lo que también actúa como mitigante, aunque con menor relevancia en los últimos años debido a la desinversión en este ámbito.

Otros puntos de riesgo son la exposición al tipo de cambio, debido a la relevancia de las importaciones de productos (reconociendo, con todo, que la compañía utiliza coberturas con el objeto de mitigar los efectos de cambios en el precio de la divisa) y la exposición a los vaivenes del negocio financiero, en sus componentes crediticio, de mercado y operativo.

En línea con lo anterior, la categoría de riesgo considera los riesgos asociados a su filial bancaria, negocio altamente regulado, lo que incide en los márgenes de la operación. Las principales restricciones son normativas y afectan el máximo interés a cobrar y podrían elevar exigencias patrimoniales (Basilea III), sin embargo, se reconoce la holgura de la compañía en estos términos.

En el ámbito de ESG, **Ripley Chile** a partir de 2020 cuenta con un programa de sostenibilidad basado en seis pilares, con un equipo dedicado a fortalecer temáticas como desarrollo social, respeto al planeta, innovación, productos, confianza y talentos. En 2024, obtuvieron la posición 64 en el *ranking* general y la séptima posición en la categoría *retail* (Merco Responsabilidad ESG).

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Larga trayectoria de su modelo central de negocio.

##### Fortalezas complementarias

- Fuerte posicionamiento de mercado y de marca.
- Negocio crediticio atomizado y con adecuado apalancamiento financiero.
- Supervisión especializada de la CMF al segmento bancario.

##### Fortalezas de apoyo

- Amplia cobertura de puntos de ventas.
- Adecuada capacidad de abastecimiento.

##### Riesgos considerados

- Presión al crecimiento y, por ende, a la necesidad de financiar el capital de trabajo (atenuado por la experiencia ante distintos escenarios sectoriales y económicos).
- Fuerte competencia al interior de la industria (atenuado por su importancia relativa dentro del sector), con cambios en las modalidades de ventas.
- Sensibilidad a ciclos recesivos (impacto fuerte en resultados, pero susceptible de administrar).
- Debilitamientos de puntos de ventas (atenuado por número de locales).
- Riesgo crediticio y cambiario (posible de ser administrado).
- Mayor nivel de riesgo por operación bancaria (riesgo administrable y acotado por supervisión).

## Hechos recientes

### Marzo 2025

Durante el primer trimestre de 2025, los ingresos totales aumentaron un 10,2% respecto de marzo de 2024, por otra parte, los costos de venta aumentaron un 2,5% en el mismo periodo. En conjunto, conllevaron un aumento de 27,3% en la ganancia bruta comparado con lo obtenido en marzo de 2023.

Los costos de distribución y gastos de administración sumaron \$ 112.114 millones, lo que significó un incremento de 14,9% con respecto del primer trimestre del año anterior. De esta manera, el resultado operacional alcanzó un valor de \$ 5.484 millones, lo que implicó una mejoría respecto de lo registrado en igual fecha de 2023, donde la partida alcanzaba un valor negativo del orden de \$ 5.172 millones.

Por su parte, el EBITDA fue \$ 20.327 millones a marzo de 2025, indicador significativamente superior a los \$ 8.908 millones registrados en marzo de 2024. En cuanto al resultado final, la compañía obtuvo ganancias del orden de \$ 13.317 millones, en contraste a las utilidades de \$ 3.304 millones del mismo periodo del año anterior.

A marzo de 2025, la firma contaba con un patrimonio de \$ 1.017.766 millones. En cuanto a su deuda financiera, esta se encontraba en el orden de los \$ 1.190.060 millones o \$ 260.011 millones, en cuanto se considere o no al segmento financiero.

## Diciembre 2024

Los ingresos de **Ripley Chile** ascendieron a \$ 1.331.691 millones, con un crecimiento de 4,1% respecto a 2023. El costo de ventas del período, por su parte, decreció en un 5,6% (desde \$ 932.613 a \$ 880.497 millones), lo que significó un aumento de la ganancia bruta en un 30,4%.

El total de costos de distribución y gastos de administración ascendió a \$ 432.791 millones, disminuyendo un 0,7%. De esta manera, el resultado operacional de 2024 alcanzó un valor de \$ 18.403 millones, por su parte, el EBITDA alcanzó un valor de \$ 76.219 millones (\$ -36.345 millones el año anterior). En tanto, la empresa registró utilidades por \$ 47.827 millones.

A diciembre 2024, la firma contaba con un patrimonio de \$ 1.004.249 millones, un 4,8% superior al que contaba a igual periodo anterior. En cuanto a su deuda financiera, esta ascendía a \$ 1.156.949 millones o \$ 245.895 millones, en cuanto se considere o no al segmento financiero.

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"+" corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Posición y reconocimiento de marca:** Ripley es una empresa orientada al desarrollo de actividades comerciales, a través de las áreas de *retail*, siendo una de las tres principales tiendas por departamento de Chile con aproximadamente un 20,8%<sup>5</sup> de participación de mercado, el segmento bancario (principalmente en apoyo de las ventas a crédito de las tiendas y créditos de consumo) e inmobiliaria (participación en la propiedad en asociaciones). Asimismo, la marca se encuentra fuertemente posicionada en el mercado y es ampliamente reconocida por los consumidores (en parte por los más de 60 años transcurridos desde la inauguración de la primera tienda Ripley), situación que es reforzada por una constante campaña publicitaria.

---

<sup>5</sup> Considerando las ventas *retail* de las empresas con información pública (2024).

El mercado chileno, en términos de ventas, se caracteriza por la presencia de un claro líder, seguido por dos grandes tiendas por departamentos con similar participación (una de ellas **Ripley Chile**) 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 emitidas por la sociedad le permiten acceder en forma directa a una amplia base de clientes. Asimismo, el crédito, servicios y promociones otorgados a través de ellas favorecen la fidelidad y permanencia de los consumidores. La existencia de 950 mil clientes con saldo a diciembre de 2024 y una cartera bruta de colocaciones de aproximadamente \$ 899.409 millones<sup>6</sup>, reduce 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, el que ha perfeccionado en los últimos períodos, permitiendo diseñar y ofrecer productos específicos y acotar el riesgo asociado a cada uno de ellos. Por otra parte, el hecho de que la cartera de crédito es administrada por una institución bancaria regulada, en opinión de la clasificadora se fortalece las instancias de control de riesgo, a la vez, que se facilita su financiamiento.

**Adecuada cobertura de ventas:** La cantidad de locales comerciales con que cuenta **Ripley Chile** y su cobertura territorial atenua, en términos comparativos, los efectos negativos de eventuales bajas en los niveles de actividad de determinados puntos de venta y la merma de actividad en determinadas regiones. A la fecha, la empresa cuenta con 42 tiendas, de las cuales 14 están ubicadas en la Región Metropolitana, mientras que las restantes se encuentran distribuidas en otras regiones de Chile.

Además, dados los avances de la industria en los canales digitales, la compañía ha implementado y evolucionado fuertemente en este aspecto, fortaleciendo sus ventas a través los canales digitales. Junto con esto, ha implementado avances en el área digital lo que les ha permitido elevar los estándares de seguridad a sus clientes, facilidad en el pago a través de diversas aplicaciones móviles, conocimiento en el comportamiento de sus usuarios y mejoras en su servicio, lo que repercute en mayores eficiencias para la compañía, fidelización de sus clientes y mayor flujo tanto en ventas físicas como digitales.

**Amplia red de proveedores y capacidad de oferta:** La amplia red de proveedores con que cuenta la empresa y la existencia de alternativas a los mismos, asegura un adecuado abastecimiento para la compañía y una baja dependencia ante la conducta que muestren sus distribuidores. Asimismo, la diversa gama de productos ofrecidos, la incorporación de nuevas marcas y marcas propias, la convierten en un centro de compra de interés para los consumidores, ofreciendo los últimos artículos tecnológicos, de vestuario y para el hogar, lo que también ha ido mejorando en los últimos años de manera de adaptar sus locales y oferta de productos a las exigencias que le impone tanto la competencia como sus clientes.

## Factores de riesgo

**Altos niveles de competencia:** La fuerte competencia que presentan las tres principales tiendas por departamento en Chile, que en la práctica se ha traducido en una oferta de productos y servicios relativamente homogénea, torna al emisor altamente vulnerable ante decisiones equívocas en términos comerciales, a la vez que la presión sobre los márgenes de venta obliga a crecer para poder acceder a mayores 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 (sin desconocer que el emisor tiene presencia en este canal de venta). Esto ya se está viendo reflejado en la actualidad, con cambios en la estructura del canal de ventas *online*, con

---

<sup>6</sup> Según Estados Financieros del año 2024.

variaciones importantes los últimos cinco años<sup>7</sup>. Actualmente, Ripley disputa con Paris (perteneciente al grupo Cencosud) el segundo lugar entre las grandes tiendas, siendo Falabella la tienda con mayor participación de mercado. Tampoco puede ignorarse la competencia proveniente de tiendas especializadas o que compiten con formatos más pequeños.

**Necesidad de mantener y administrar el crecimiento:** La industria en la que se desenvuelve la compañía ha estado en constante expansión (más allá de los períodos recesivos que contraen la demanda), por lo que es necesario que la empresa tenga los recursos necesarios para mantener un ritmo de crecimiento que le permita seguir siendo competitiva, tanto en su oferta de bienes como del crédito que ofrece. En el caso de **Ripley Chile**, esta expansión se origina de la necesidad de aumentar su cobertura de ventas y aumentar los márgenes con énfasis en *mix* de productos con mayor rentabilidad. Todo ello, en el contexto de necesitar allegar recursos a la matriz para que ésta responda a sus obligaciones financieras.

**Intensificación del negocio crediticio:** El negocio crediticio representa un porcentaje no menor de los ingresos de la compañía (26,0% a diciembre 2024), por lo que un mal manejo del riesgo de la cartera de clientes de la tarjeta de crédito puede derivar en pérdidas e impactar fuertemente la generación de flujos.

**Sensibilidad del consumidor ante ciclos recesivos:** La demanda de la industria de *retail* está fuertemente ligada a la actividad económica de un país. Así, las ventas al detalle se ven resentidas en períodos recesivos, en especial si se trata de productos prescindibles. Esta característica se presenta de forma similar en el comportamiento crediticio de los deudores, con lo que disminuye la tasa de recupero de los créditos, lo que se da en particular para **Ripley Chile**, cuya oferta está compuesta por bienes durables (los más afectados en recesiones) y vestuario (que no corresponde totalmente a bienes de primera necesidad). No obstante, lo anterior, se reconoce el cambio en el *mix* de productos que podría desacoplar parcialmente el efecto negativo del ciclo económico. Igual característica se presenta en el segmento financiero, donde el comportamiento crediticio de los deudores provoca el aumento de las tasas de mora, sin embargo, se reconoce las gestiones de la empresa en materias de mantener la baja ocurrencia de carteras en incumplimiento y renegociadas.

**Dependencia de los puntos de venta:** Uno de los principales factores que determinan las ventas al detalle es la ubicación de los locales. Por lo tanto, cualquier situación negativa (disminución de la concurrencia, por ejemplo, ante trabajos en las calles de acceso o por remodelaciones en los puntos de venta, entre otros) que afecte a los centros comerciales en donde se ubican las tiendas Ripley, necesariamente repercutirá sobre los ingresos. Como atenuante, se reconoce el alto número de tiendas que posee la compañía y que los puntos de mayor venta se ubican en Santiago. Con todo, este riesgo se va debilitando en el tiempo producto del comercio tecnológico que ha tomado mayor relevancia en el tiempo. Cabe señalar que, durante la pandemia, Ripley adaptó el modelo de negocio de sus tiendas y su red logística, utilizándolas como centros de distribución. Por otro lado, recientemente, con el objetivo de mejorar la eficiencia, la compañía ha cerrado aquellas tiendas que presentaban menores niveles de rentabilidad.

**Contratos de arriendo:** Un 79% de los locales de venta son arrendados a terceros, no obstante, se reconoce que los contratos de arriendo de **Ripley Chile** en todos los puntos de venta son a largo plazo. Adicionalmente, este riesgo se atenúa por el crecimiento de las ventas en línea que entrega, en cierta medida, mayor flexibilidad en este ámbito y, la participación que mantiene en tres *malls* en Chile, aunque con menor peso que en años anteriores debido a la reducción de su presencia en este tipo de activos.

<sup>7</sup> Mercado Libre escala en el comercio digital en Chile y tensiona el liderazgo de Falabella y Cencosud | Diario Financiero

**Exposición cambiaria:** Parte de las compras de la entidad se realiza en dólares estadounidenses, situación que se torna sensible ante fluctuaciones en las paridades cambiarias, donde existe la capacidad de trasladar tales variaciones a precio, lo anterior, de forma acotada por la intensidad de la competencia existente. Cabe señalar que este riesgo es atenuado a través de la contratación de instrumentos de cobertura.

## Antecedentes generales

### La compañía

Ripley nació en 1956 con la inauguración de la primera tienda de Calderón Confecciones, negocio de confección y venta al por menor para hombres. En 1964 inaugura la primera tienda Ripley en Santiago. **Ripley Chile** participa en el negocio de venta *retail*, segmento financiero (principalmente a través del banco Ripley) y en la industria inmobiliaria, ostentando propiedad en aproximadamente tres centros comerciales de Chile.

La matriz de la sociedad es Ripley Corp S.A., cuyo principal accionista y controlador de la sociedad es Inversiones R Matriz Limitada, la cual, a su vez, es controlada por los hermanos Calderón Volochinsky, quienes de esta forma alcanzan el 42,83% de la propiedad de Ripley Corp S.A.

### Composición de los flujos

La estructura de flujos de **Ripley Chile** se desglosa en tres líneas de negocios: *retail*, financiero y, marginalmente, segmento inmobiliario.

La división de los estados financieros en sus tres segmentos operativos muestra que, en términos de ingresos, destaca la elevada importancia del segmento *retail*, representando durante el primer trimestre de 2025 un 72,4% del total de ingresos (74,0% para el año 2024). El segmento financiero, por su parte, se posiciona como la segunda en importancia relativa con una participación de un 27,6% durante el primer trimestre (26,0% para el año 2024), por último, el segmento inmobiliario alcanza el 0,01% de los ingresos del periodo (0,01% para el año 2024), entendiendo, en este último punto, que no consolida estas inversiones, materializadas a través de una empresa en la cual presenta el 50% de la participación.

Por su parte, en términos de EBITDA, durante el 2024, la empresa mostró una recuperación relevante en su segmento *retail* y financiero, alcanzando el segundo valor más alto del periodo de análisis (tendencia que se mantuvo en el primer trimestre de 2025), sólo superado el año 2021, periodo que se caracterizó por una alta liquidez en la población.

En la Ilustración 1 y la Ilustración 2 se muestra la composición y evolución del ingreso y EBITDA por línea de negocio<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> No considera oficinas centrales ni ajustes de consolidación.

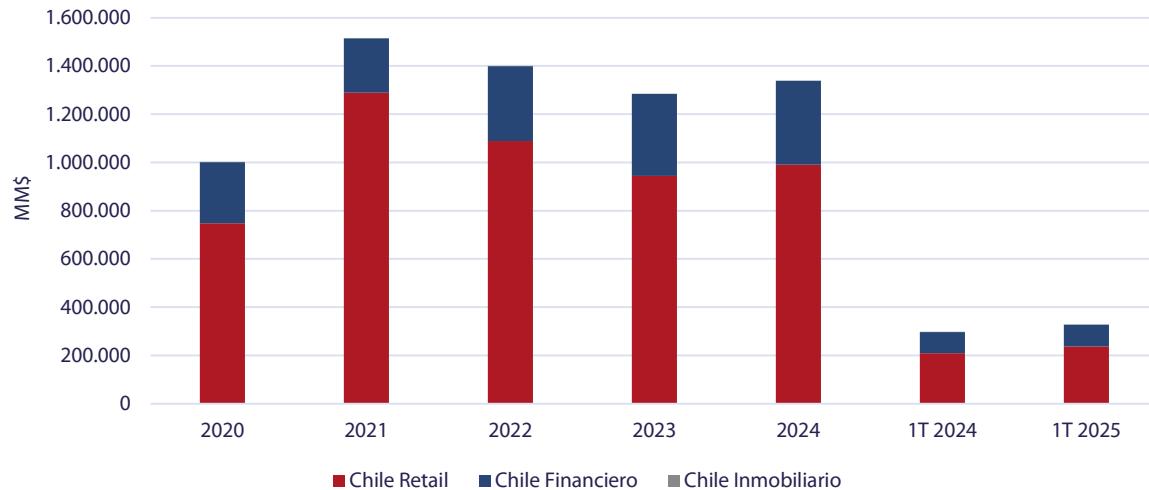


Ilustración 1: Estructura de ingresos por segmento



Ilustración 2: Estructura de EBITDA por segmento

## Líneas de negocio

Como ya se mencionó, **Ripley Chile** es un grupo empresarial que abarca tres áreas de negocios interrelacionadas y complementarias: *retail*, inmobiliario y financiero.

### Segmento retail

Opera las tiendas por departamento de la cadena. A la fecha, suma 42 puntos de venta activos (14 en Santiago y 28 en regiones), con una superficie total de ventas cercana a 272.342 m<sup>2</sup>; a ello se suma la estructura logística para el comercio en línea. Comercial Eccsa S.A. es la filial encargada de realizar las compras para las tiendas del *holding*.

Con respecto a la composición de las ventas de **Ripley Chile**, se aprecia un patrón estacional, con un incremento de las ventas hacia el último trimestre del año, propio de los *retail*. Cabe señalar que esta clasificadora tuvo acceso a la distribución por *mix* de las ventas, en su conjunto, en donde puede notarse un aumento en el peso de línea “Blando” sobre “Duro” durante los últimos años.

#### Evolución de los ingresos y EBITDA

A marzo de 2025 los ingresos del segmento *retail* ascendieron a \$ 237.106 millones, lo que representa un incremento de 13,4% en comparación con marzo de 2024. Por otra parte, el EBITDA y Margen EBITDA del segmento alcanzaron los \$ 7.517 millones y 3,2% respectivamente, valores considerablemente mejores en comparación al año anterior, lo que se debe a las eficiencias implementadas por la compañía y la recuperación del consumo en la economía.

A diciembre de 2024 los ingresos del segmento *retail* ascendieron a \$ 990.300 millones, un 4,9% mayores a los de diciembre 2023. Por otra parte, el EBITDA y Margen EBITDA alcanzaron los \$ 37.708 millones y 3,8% respectivamente, en contraste a los resultados negativos obtenidos el año 2023.

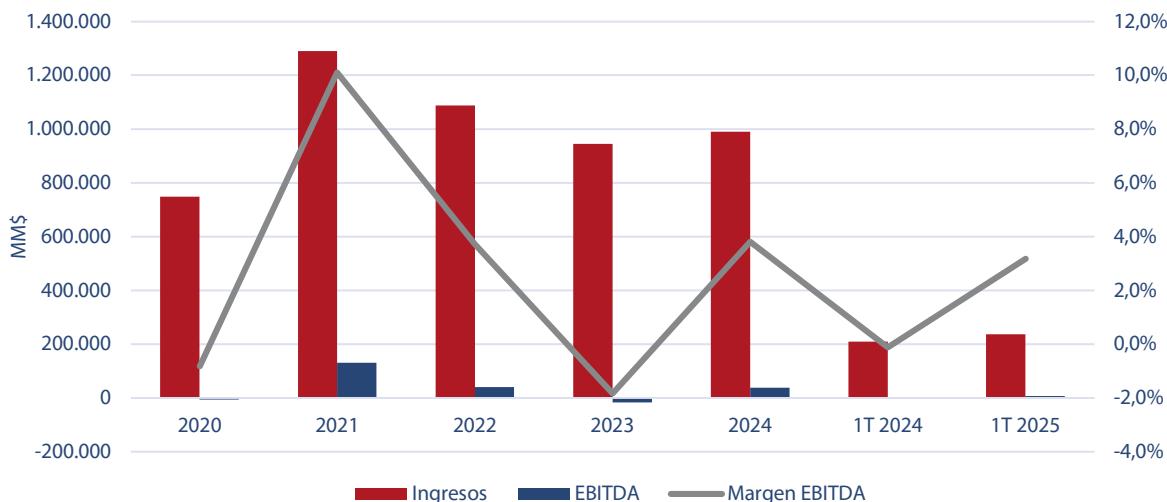


Ilustración 3: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Retail

#### Segmento financiero (Banco Ripley)

Banco Ripley comenzó sus operaciones en mayo de 2002, definiéndose como un banco orientado principalmente a las personas de ingresos medios, mediante la entrega de créditos de consumo y depósitos a plazos, preferentemente, sin desconocer la oferta de otros productos.

El Banco Ripley tiene una participación mayoritaria en Car S.A., emisora de la Tarjeta Ripley y encargada de administrar la cartera de clientes. Su principal activo está constituido por las cuentas por cobrar a los deudores (sobre el 90% del stock de colocaciones corresponde a los usuarios de la tarjeta a marzo 2025), los cuales se financian con las captaciones de Banco Ripley.

## Evolución de los ingresos y márgenes

A marzo de 2025 los ingresos del segmento financiero ascendieron a \$ 90.236 millones, lo que representa un aumento de 2,5% en comparación con marzo de 2024. Por otra parte, el margen bruto y el margen neto<sup>9</sup> del segmento alcanzaron los \$ 50.041 millones y \$ 10.926 millones, respectivamente.

En términos anuales, a diciembre de 2024, los ingresos del segmento financiero ascendieron a \$ 348.227 millones, un 2,7% superiores a los de diciembre 2023. Por otra parte, el margen bruto y el margen neto del segmento alcanzaron los \$ 173.523 millones y \$ 31.835 millones, respectivamente.

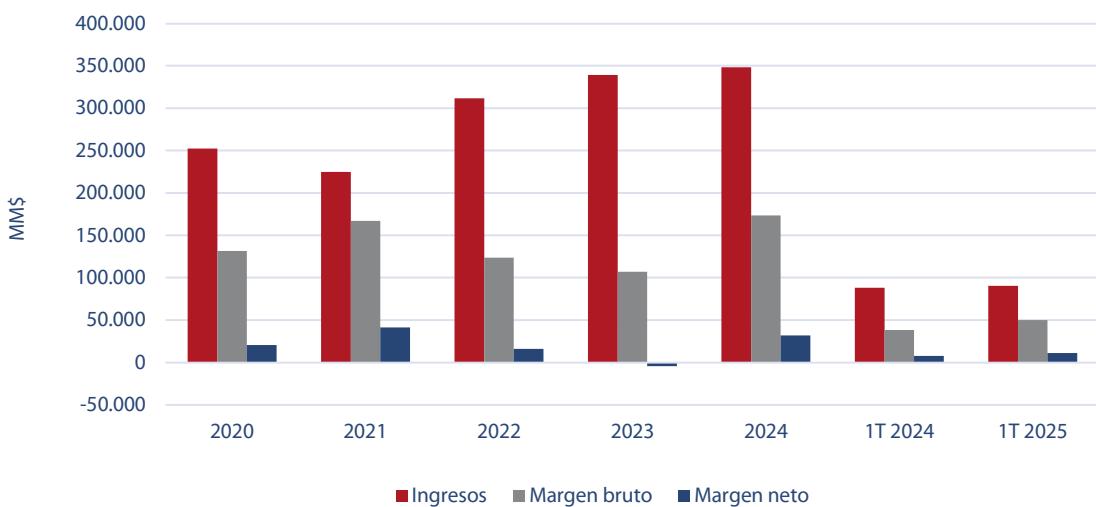


Ilustración 4: Evolución Ingresos, Margen bruto y Margen Neto

## Segmento inmobiliario<sup>10</sup>

La compañía posee inversiones en el sector inmobiliario, las cuales, a la fecha, no se consolidan dentro de los resultados de este segmento. A continuación, se presenta un resumen de los *malls* en los cuales posee participación **Ripley Chile** a diciembre de 2024.

Tabla 1: Participación en centros comerciales

Mall	Superficie arrendable (m <sup>2</sup> )	Empresa propietaria	% propiedad de Ripley Chile	Apertura
Marina Arauco	100.915	Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A. <sup>11</sup>	50,0%	1999
Mall del Centro de Curicó	51.673	Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.	50,0%	2006
Mall Concepción	36.718	Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.	50,0%	2012

A diferencia de años anteriores, durante 2024 Inmobiliaria Mall Viña del Mar pagó dividendos a **Ripley Chile** por un total de \$ 14.273 millones (correspondiente al 50% de participación).

<sup>9</sup> Ganancia (pérdida) contable del Banco (EE.FF Nota 38).

<sup>10</sup> Este segmento no consolida su participación, por lo que el resultado operacional no representa su *performance*.

<sup>11</sup> Comparte propiedad con Parque Arauco.

### Evolución de los ingresos y EBITDA

Cabe mencionar que para el emisor el grueso de la utilidad del segmento recae en los ingresos no operacionales percibidos por su participación en la empresa asociada Mall Viña del Mar S.A. en la cual se posee el 50% de la propiedad.

En tanto, a marzo de 2025, los ingresos del segmento inmobiliario ascendieron a \$ 37,9 millones, un 3,3% inferiores a los de marzo 2024. Por otra parte, el EBITDA y Margen EBITDA<sup>12</sup> del segmento alcanzaron los \$ 37,2 millones y 98,2% respectivamente.

En tanto, a diciembre de 2024 los ingresos del segmento inmobiliario ascendieron a \$139,9 millones, un 4,5% inferiores a los de diciembre 2023. Por otra parte, el EBITDA alcanzó los \$ 137,3 millones.

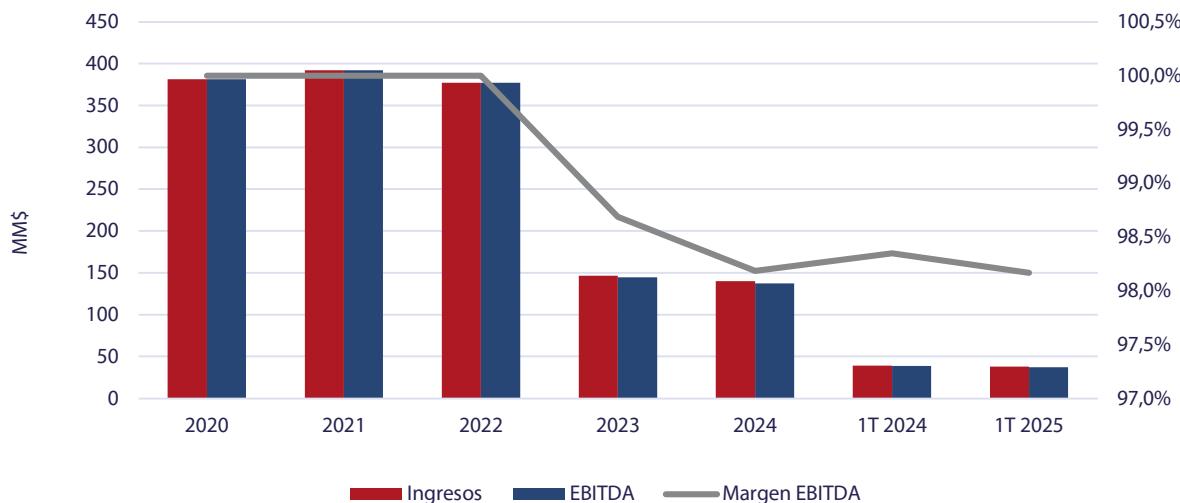


Ilustración 5: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Inmobiliario

## Administración del negocio

### Proveedores

La empresa presenta una amplia gama de proveedores, tanto nacionales como extranjeros. Los nacionales básicamente están representados por productores, representantes e importadores de artículos para el hogar.

Las compras en el extranjero, principalmente vestuario, provienen en un porcentaje elevado de Asia (China, Hong Kong e India). La estructura de abastecimiento no difiere significativamente de los estándares de la industria local.

De acuerdo con el estado de flujo de efectivo de 2024, ese año los pagos a proveedores por suministros de bienes y servicios alcanzaron los \$ 1.318.293 millones, representando el 88,0% de los cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios (esta cifra alcanzó un 80,8% en el año anterior).

<sup>12</sup> Teniendo en consideración que no consolida su participación en los malls mencionados anteriormente, por tanto, recibe flujos mediante dividendos.

## Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento de la empresa, además de su patrimonio, provienen del mercado de capitales y del sistema bancario, más las captaciones del banco. A marzo de 2025, la deuda financiera es de \$ 1.190.060 millones, de los cuales el segmento financiero concentra aproximadamente un 78,2% de los compromisos financieros de la compañía.

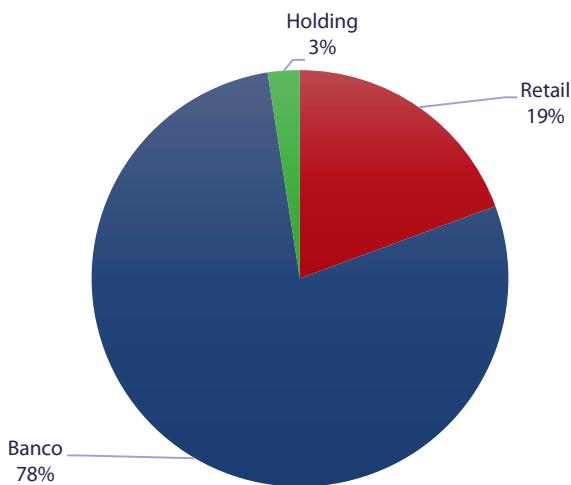


Ilustración 6: Desagregación Deuda Financiera

## Políticas de emisión de tarjetas y provisiones

La política de apertura de tarjetas de crédito incorpora como factores de evaluación la acreditación de renta, verificación de buen comportamiento externo (sin problemas en el boletín comercial), verificación de domicilio, teléfono de red fija y tramo de edad según actividad comercial del cliente. Finalmente, en función del nivel de bancarización del cliente, se asigna el cupo de línea de crédito inicial.

Por otro lado, para calcular las provisiones de las cuentas por cobrar la compañía ha construido un modelo estadístico en función, entre otros factores, de las características del crédito, estado de pago, arrastre de mora entre productos de un mismo cliente y período de cura estimado. El modelo, aprobado por el directorio, opera en base a pérdida esperada y ha sido confeccionado en conformidad con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero.

La cartera bruta de colocaciones de la Tarjeta Ripley se sitúa en torno a los \$ 910.192 millones en marzo de 2025. La Ilustración 7 muestra la evolución del nivel de provisiones y castigos.



Ilustración 7: Provisiones sobre Cartera e Índice de Castigo Tarjeta Ripley

## Morosidad

La Ilustración 8 muestra la morosidad de la cartera bruta de las tarjetas Ripley. A marzo de 2025, se aprecia que la cartera al día es un 85,7% del stock bruto. Se observa que la morosidad aumentó durante el primer trimestre de 2020, debido a la crisis sanitaria, para luego caer a niveles históricos debido a una mayor liquidez en la economía chilena. A marzo de 2025 la morosidad se mantiene estabilizada, con señales de mejora en el último año, junto con un aumento en las colocaciones, asociado a una tendencia decreciente de la TPM una mejor situación económica del país con lo referente al consumo.

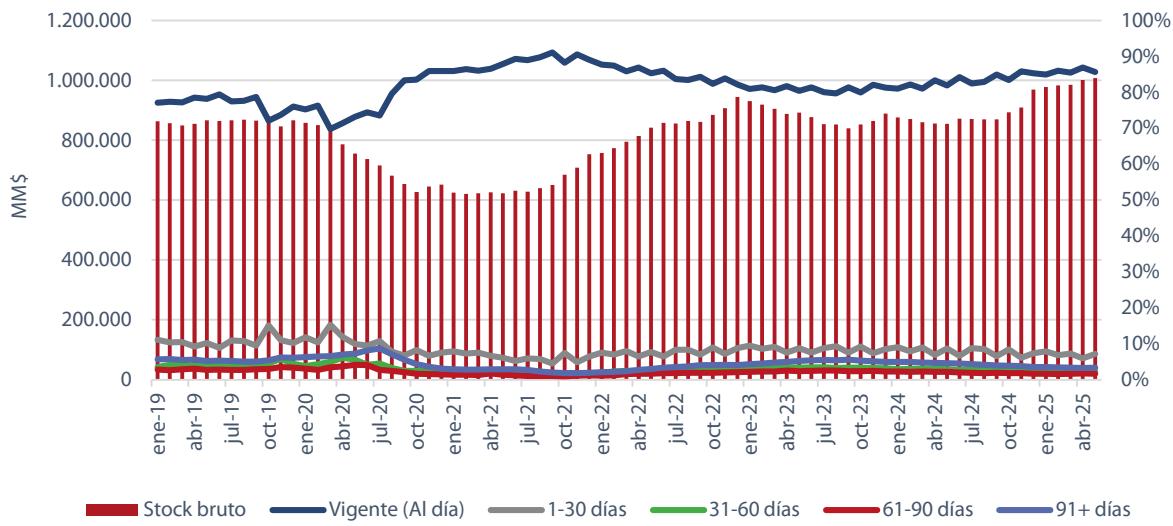


Ilustración 8: Morosidad cartera

## Análisis financiero<sup>13</sup>

### Evolución de los ingresos y EBITDA

Se puede observar que durante el año 2020 la crisis sanitaria impactó en gran medida los resultados de **Ripley Chile**, sin embargo, esta situación se revirtió durante el año 2021, como ya se dijo anteriormente, en un contexto de exceso de liquidez en la economía, donde la firma obtuvo resultados históricos en términos de ventas. Luego, los ingresos exhibieron una tendencia a la baja asociado a un debilitamiento del consumo, menor crecimiento macroeconómico, altas tasas de inflación entre 2022 y 2023, así como una competencia intensa en el sector *retail*. Cabe señalar que, durante el último año, el emisor ha enfocado su estrategia en la recuperación de los márgenes de sus operaciones.

En tanto, en términos reales, el EBITDA en los últimos doce meses a marzo 2025, muestra una recuperación relevante, registrando desde diciembre valores positivos, impactado por la mejora del margen bruto, dadas las mayores ventas y eficiencias implementadas. De esta manera, el margen EBITDA a la fecha alcanzó 6,4%.

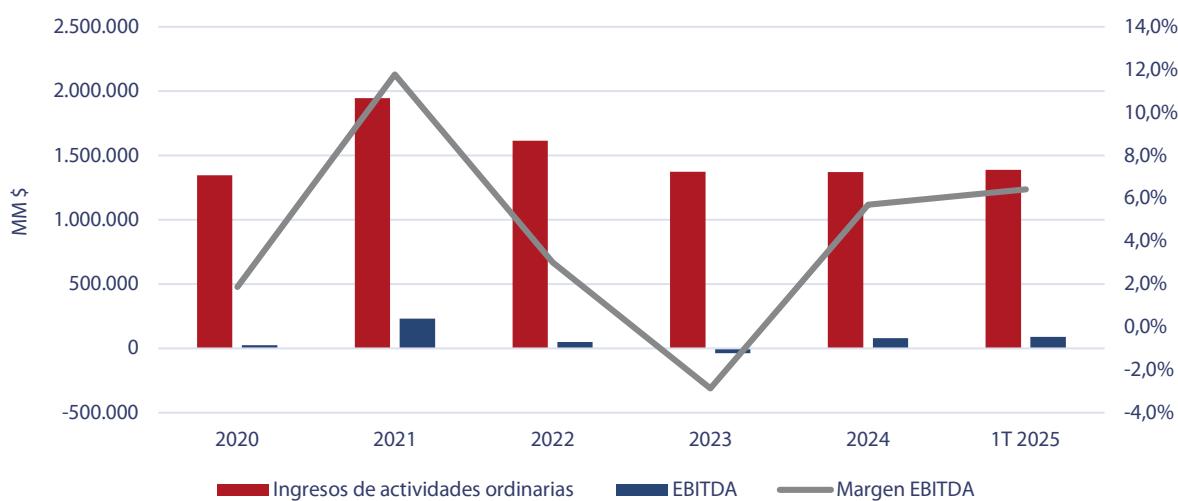
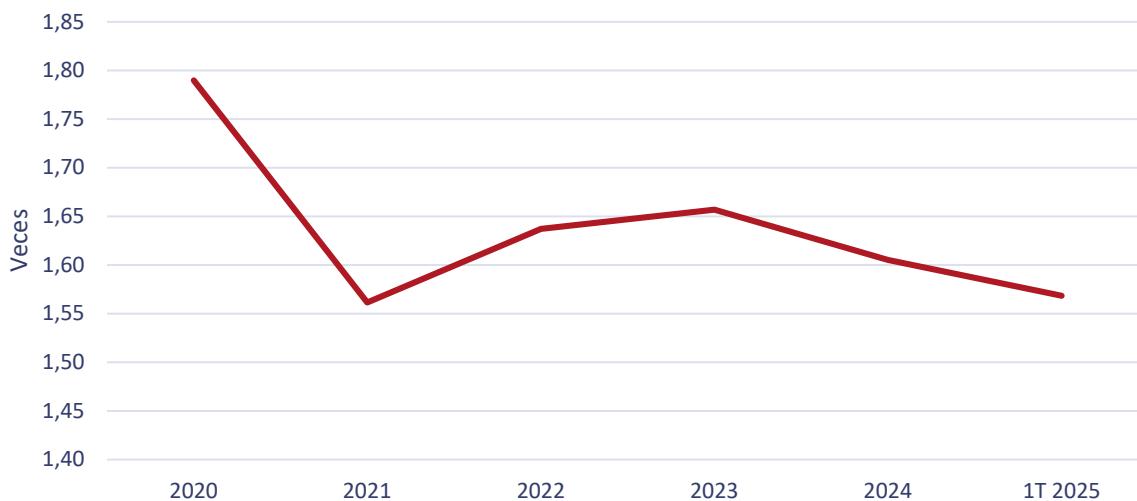


Ilustración 9: Ingresos de actividades ordinarias, EBITDA y Margen EBITDA

### Evolución del endeudamiento

El *leverage* de la firma, medido como pasivos totales sobre patrimonio, muestra en 2024 una reversión de la tendencia al alza exhibida en años anteriores, manteniéndose a la baja a marzo de 2025 alcanzando las 1,6 veces.

<sup>13</sup> Las cifras del presente acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica y se ha utilizado el año móvil para los indicadores de flujo a marzo de 2025.



*Ilustración 10: Leverage*

La Ilustración 11 muestra la deuda financiera (DF) de la compañía, así como el EBITDA y el FCLP<sup>14</sup>. Se aprecia que entre 2022 y 2024 el indicador DF/FCLP mostró una tendencia al alza, afectado principalmente por una baja en los flujos de la sociedad por los menores ingresos en términos reales y, en menor medida, al aumento de los pasivos financieros totales. En tanto, el primer trimestre del 2025, se observa una mejora en el indicador impulsado por el incremento del margen bruto y una disminución de los gastos de administración respecto de las ventas. Su evolución se muestra en la ilustración 11.

Se debe tener presente que, dado el modelo de negocio de la firma, un análisis pertinente de la relación entre deuda financiera y flujo sugiere no considerar la deuda del segmento financiero (la cual está cubierta con las colocaciones y no se paga, necesariamente, con el flujo de caja operacional). Dado ello, para ser consistente, al flujo de caja de largo plazo corresponde descontar los flujos operacionales del segmento financiero, pero, a la vez, asumir como dividendos el 30% de las utilidades del banco. Así, el indicador DF ajustada sobre FCLP ajustado rondaba las 6,0 veces a marzo de 2025.

<sup>14</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

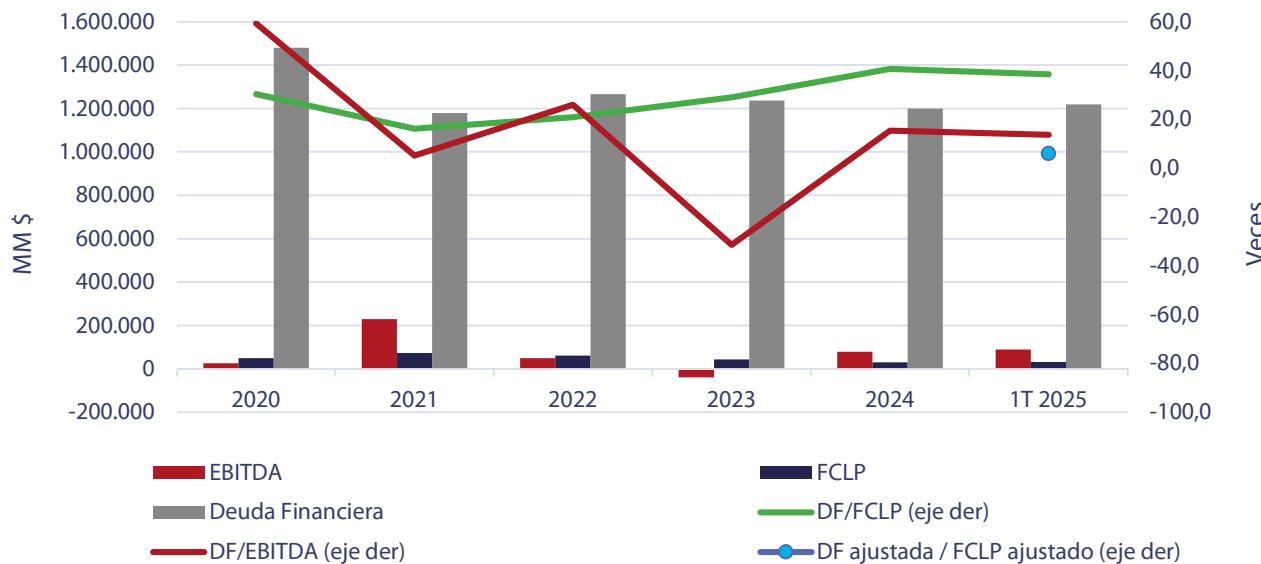


Ilustración 11: Deuda financiera, EBITDA, Flujo de caja de largo plazo

La Ilustración 12 muestra el perfil de vencimientos del segmento no bancario<sup>15</sup> de **Ripley Chile** contrastado con el FCLP ajustado que responde a las rentabilidades de cinco años, lo que muestra ciertas holguras para el pago de sus obligaciones. En cuanto al EBITDA, considerando la recuperación obtenida el último año, también señalaría flujos holgados para cumplir con sus pagos. Asimismo, es relevante destacar el nivel de caja a marzo de 2025, por alrededor de \$ 99.502 millones, lo que podría apoyar, en parte, el cumplimiento de los vencimientos de los próximos períodos.

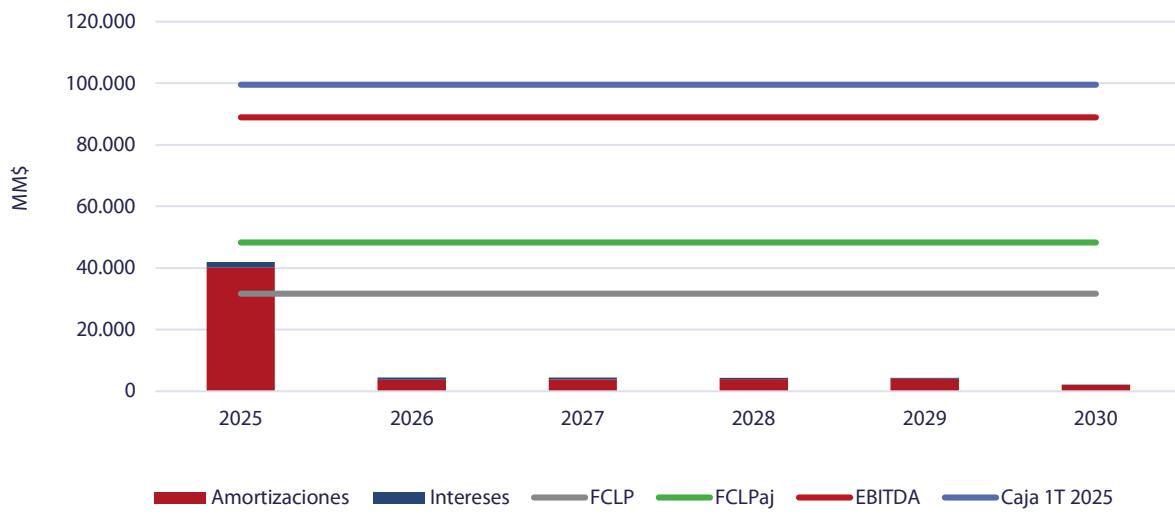


Ilustración 12: Perfil de vencimientos deuda financiera sin segmento financiero

<sup>15</sup> No contempla arredramientos financieros.

## Evolución de la liquidez y rotación de inventarios<sup>16</sup>

A nivel consolidado, la rotación de inventarios presenta una ligera disminución, llegando a marzo de 2025 a un indicador de 4,1 veces, por su parte, la razón circulante, ha mostrado cierto deterioro durante los últimos cinco años, cuyo valor a marzo de 2025 se encuentra por debajo de la unidad, alcanzando las 0,8 veces. Si se excluye el negocio financiero, los indicadores llegarían a 3,3 veces y 1,2 veces, respectivamente.

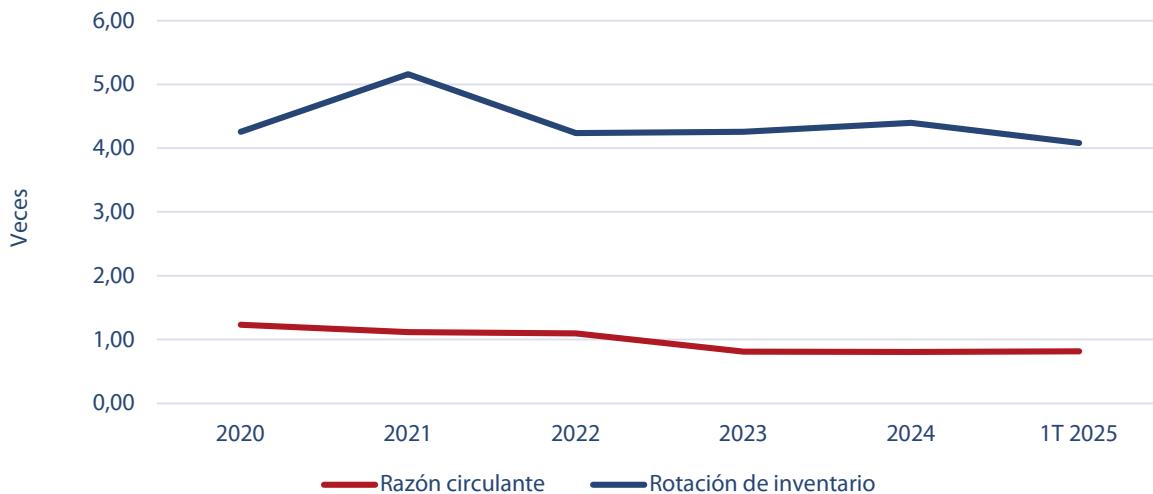


Ilustración 13: Indicadores de liquidez

## Evolución de la rentabilidad<sup>17</sup>

La evolución de la rentabilidad a nivel consolidado muestra cierta variabilidad en el periodo de análisis, pasando de valores negativos en 2023 a una recuperación en 2024 y en marzo de 2025. En la última observación, la rentabilidad sobre patrimonio alcanzó un 5,8%, la rentabilidad total de los activos un 2,2% y la rentabilidad operacional alcanzó la cifra de un 2,6%.

<sup>16</sup> Rotación de inventarios = costo de ventas / inventarios promedio

Razón corriente = activos corrientes / pasivos corrientes.

<sup>17</sup> Rentabilidad total del activo = utilidad del ejercicio / activos totales promedio;

Rentabilidad operacional = resultado operacional / (activos corrientes promedio + propiedades, plantas y equipos promedio);

Rentabilidad sobre patrimonio = utilidad del ejercicio / patrimonio promedio.

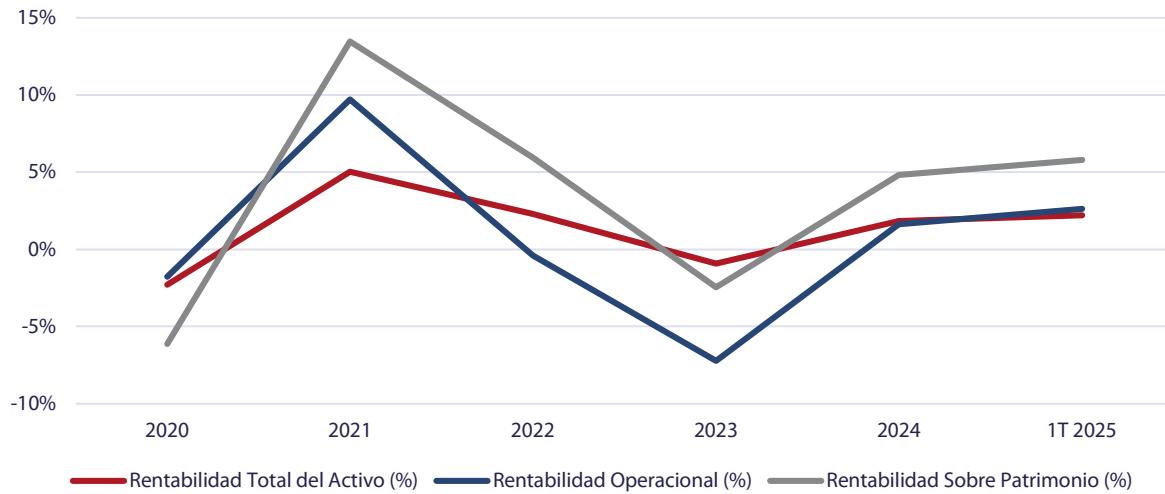


Ilustración 14: Indicadores de rentabilidad

## Covenants financieros

A la fecha, **Ripley Chile** cuenta con los siguientes *covenants* y cumplimientos:

Covenants línea de bonos		Límite	Valor a marzo 2025
<b>Porcentaje mínimo de sus ingresos ordinarios provenientes de las áreas de negocios</b>		75%	100%
<b>Leverage (excluyendo pasivos por arrendamientos)</b>		1,55 veces	0,34 veces
<b>Patrimonio</b>		M\$ 188.485.920	M\$ 1.017.765.907
<b>Porcentaje máximo del total acumulado de todas las obligaciones garantizadas por Ripley Chile y/o sus subsidiarias importantes (en base a los activos consolidados)</b>		12,97%	0%

## Ratios financieros<sup>18</sup>

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	1,54	1,61	1,48	1,45	1,62	1,65
Razón Circulante (Veces)	1,23	1,11	1,09	0,81	0,80	0,81
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,14	1,01	1,09	0,80	0,80	0,81
Razón Ácida (veces)	1,08	0,90	0,88	0,65	0,64	0,62
Rotación de Inventarios (veces)	4,26	5,16	4,24	4,25	4,40	4,08
Promedio Días de Inventarios (días)	85,71	70,68	86,11	85,78	82,97	89,38
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,36	3,25	2,63	2,39	2,32	2,37
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	154,64	112,34	138,54	152,70	157,62	153,86

<sup>18</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,30	2,63	2,87	2,79	2,45	2,84
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	158,40	138,93	127,38	130,91	148,89	128,35
Diferencia de Días (días)	3,76	26,59	-11,16	-21,79	-8,73	-25,51
Ciclo Económico (días)	-81,96	-44,09	-97,27	-107,57	-91,70	-114,89

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,64	0,61	0,62	0,62	0,62	0,61
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,79	1,56	1,64	1,66	1,61	1,57
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,03	2,37	2,18	3,52	3,20	2,85
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	59,37	5,14	26,05	-31,40	15,39	13,70
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,02	0,19	0,04	-0,03	0,06	0,07
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	70,47%	63,10%	69,67%	73,83%	73,53%	76,35%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	8,44%	6,07%	4,68%	1,96%	3,18%	3,22%
Veces que se gana el Interés (veces)	-3,24	11,16	1,64	-3,41	2,59	2,95

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	30,66%	34,85%	29,02%	27,05%	33,86%	34,96%
Margen Neto (%)	-5,59%	8,20%	4,24%	-1,91%	3,56%	4,23%
Rotación del Activo (%)	41,11%	63,50%	55,07%	51,16%	51,71%	53,03%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	-2,29%	5,04%	2,28%	-0,93%	1,83%	2,21%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-2,29%	5,04%	2,28%	-0,93%	1,83%	2,21%
Inversión de Capital (%)	15,92%	13,50%	12,09%	11,81%	10,80%	10,51%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	4,09	13,04	13,62	-5,45	-5,62	-6,24
Rentabilidad Operacional (%)	-1,78%	9,71%	-0,42%	-7,23%	1,62%	2,62%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-6,12%	13,47%	5,92%	-2,47%	4,81%	5,80%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	65,05%	62,22%	67,56%	68,78%	61,80%	60,74%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	69,34%	65,15%	70,98%	72,95%	66,14%	65,04%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	32,84%	25,75%	29,05%	33,66%	32,15%	32,48%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	-2,68%	14,53%	-0,57%	-9,10%	1,82%	2,90%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	1,85%	11,77%	3,01%	-2,87%	5,69%	6,42%

"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 Comisión para el Mercado Financiero 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."