

Empresa mantiene bajo endeudamiento

Humphreys mantuvo clasificación de bonos de Ripley Chile en "Categoría AA-"

Santiago, 15 de septiembre de 2014. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Ripley Chile S.A. (Ripley Chile)** en "Categoría AA-". La tendencia de la categoría de riesgo se califica "Estable".

Las principales fortalezas de **Ripley Chile** 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. Asimismo, se considera positivamente la metodología de asignación de líneas crédito utilizada por la empresa, conjuntamente con una política de provisiones de crédito que reconoce anticipadamente las pérdidas esperadas de la cartera crediticia. Además, la incorporación del Banco Ripley como filial del emisor, permite que el negocio financiero sea sujeto a las regulaciones bancarias establecidas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y con ello un monitoreo más constante y transparente en cuanto al comportamiento de las cuentas por cobrar.

La clasificación toma en cuenta que en años de contracción económica la empresa ha sido capaz de modificar la política de asignación de crédito, tornándolo más restrictivo, pero a la vez ha continuado recaudando los pagos por la cartera ya existente, obteniendo de esa manera los recursos necesarios para enfrentar sus compromisos financieros. También, se debe considerar que el endeudamiento relativo no es elevado para un negocio financiero; a modo de ejemplo, a marzo de 2014 la relación entre cartera de colocaciones neta de provisiones a deuda financiera era de 1,18 veces, y de 1,46 veces si sólo se considera la porción corriente de los deudores de crédito. Esta situación muestra la solidez de la compañía para apoyar su crecimiento, incluso con mayores niveles de endeudamiento.

En términos contingentes, la clasificación de riesgo valora el plan de mejora de rentabilidad que ha venido ejecutando la empresa, lo que incluye una racionalización de inventarios, enfocar su estrategia comercial hacia un público objetivo, mejorar la relación precio/calidad de los productos, incorporando marcas de forma exclusiva y disminuir el número de liquidaciones, lo que se ha traducido en mejores márgenes operacionales, aunque se advierte que tales resultados deben validarse en el tiempo.

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*.

Cabe considerar que según estados financieros al 30 de junio de 2014, el principal pasivo de la compañía corresponde a cuentas por pagar con entidades relacionadas, incrementando con ello en forma importante las obligaciones del emisor. Sin embargo, en opinión de **Humphreys**, un análisis que recoga la realidad particular de la compañía debe internalizar el hecho de que parte importante de estos pasivos corresponde a préstamos destinados a financiar el negocio financiero y, por lo tanto, la devolución de aquéllos se efectúa con los recursos captados en la cobranza de las cuentas por cobrar. Es así como al ajustar conservadoramente las cuentas por cobrar, éstas más que duplican los compromisos con entidades relacionadas, no debiendo la compañía destinar parte del EBITDA a cubrir estos pagos.

En 2013 **Ripley Chile** obtuvo ingresos por \$ 861.717 millones, lo que significó un incremento real de 3,7% respecto de 2012. Durante el primer trimestre de 2014 los ingresos totales se incrementaron en 11,9%, alcanzando \$ 465.809 millones, mientras que el EBITDA alcanzó a \$ 37.560 millones, exhibiendo un incremento de 0,9%. En el mismo trimestre la deuda financiera alcanzaba a \$ 561.136 millones, de la cual 85% corresponde a compromisos asumidos por el Banco Ripley.

Ripley Chile es la matriz de un grupo de empresas orientadas a la actividad comercial, la que desarrolla a través de tres áreas: *retail* (tiendas por departamentos), financiero (principalmente para apoyar las ventas a crédito de sus tiendas, segmento que a partir de 2013, incorpora al Banco Ripley) e inmobiliario (participación en la propiedad de centros comerciales).

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: 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

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".