



Ripley Chile S.A.¹

Agosto 2005

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos	AA-	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Perspectivas de Clasificación	Estables	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos	No hay	Analista	Harold Momberg R.
EEFF base	30 de Junio de 2005	Teléfono	56 - 2 - 204 7315
		Fax	56 - 2 - 223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	http://www.moodychile.cl
		Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Financieros

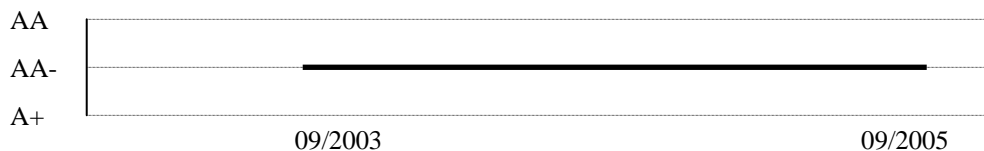
Instrumento	A	B
Prepagable	Abr-08	Abr-08
Por Amortizar	UF 2,785,714	UF 3,500,000
Tasa de Carátula	4.5%	5.5%
Covenants (*)	Endeudamiento (máx. de 1,2 veces)	0,91
	Cob. Gastos Fin. (mín. de 2,5 veces)	4,88
	Liquidez (mín. de 0,95 veces)	1,8
Duration (años) al inicio de devengo de intereses	4,3	8,6
Duration Modificada (años) al inicio de devengo de intereses	4,1	8,2
Inicio de devengo de intereses	Oct-03	Oct-03
Vencimiento	Oct-11	Oct-24

(*) A Junio de 2005

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones Vigentes

Bono Serie B	N° 357 de 11.11.03
Línea de Bonos Serie A	N° 358 de 11.11.03
	Primera Emisión

Clasificación Histórica Bonos



¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Estado de Resultados Consolidado

Cifras en MM de Pesos Corrientes	Año 2001	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Junio 2005 (*)
Ingreso Operacional	328.586	375.419	461.801	514.169	265.707
Costo Explotación	-192.230	-222.658	-278.771	-304.960	-156.697
Gasto Admin. y Venta	-105.673	-119.186	-152.039	-172.616	-91.676
Resultado Operacional	30.683	33.575	30.991	36.593	17.335
Resultado No Operacional	-9.488	-9.449	-2.105	-8.777	-17.271
Utilidad Neta	21.999	24.914	28.434	25.047	2.087

(*) A Junio de 2005

Balance General Consolidado

Cifras en Mm de Pesos Corrientes	Año 2001	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Junio 2005 (*)
Activo Circulante	198.992	219.056	296.243	302.131	290.753
Activo Fijo	103.570	119.284	119.398	123.299	123.954
Otros Activos	73.751	97.901	90.288	124.308	122.667
Total Activos	376.314	436.241	505.929	549.737	537.374
Pasivo Circulante	104.283	157.044	120.243	167.299	161.444
Pasivo Largo Plazo	99.357	98.153	153.987	142.482	134.011
Interés Minoritario	1.494	1.292	1.252	1.527	1.608
Patrimonio	171.179	179.752	230.447	238.430	240.311
Total Pasivos	376.314	436.241	505.929	549.737	537.374

(*) A Junio de 2005

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.

La clasificación de los bonos de **Ripley Chile S.A.** en *Categoría AA-*, se fundamenta en las siguientes fortalezas:

- ❖ Una estrategia de negocios que ha demostrado ser exitosa a través del tiempo y que se sustenta en un nivel de pasivos financieros adecuados en relación con los retornos de la compañía, situación que descansa, básicamente, en los retornos que otorga la combinación de ventas al detalle y financiamiento otorgado a sus clientes, lo cual permite en forma satisfactoria cubrir los costos de venta, incobrabilidad de los créditos y gastos asociados a la cobranza y administración del *holding*.
- ❖ La posición de mercado y el reconocimiento de la marca comercial "Ripley" en Chile, apoyada en una fuerte campaña publicitaria y en la presencia de sus salas de ventas en los principales centros comerciales del país.
- ❖ La calidad y experiencia de la administración, la cual cuenta con una antigüedad promedio de 10 años en la compañía.



- ❖ Una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo de la empresa y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores.
- ❖ La ubicación de sus 29 puntos de ventas en Santiago y las principales comunas de provincias, de alta densidad poblacional y con importante potencial de crecimiento y/o elevados niveles de ingresos.
- ❖ La amplia red de proveedores con que cuenta el *holding* y la existencia de alternativas a los mismos, lo que asegura un adecuado abastecimiento para la compañía y una baja dependencia ante la conducta de aquellos.

Por otra parte, los riesgos y desafíos a los cuales se ve enfrentado el emisor y que afectan o pudieren afectar su nivel de solvencia son:

- ❖ La sensibilidad de la demanda a la actividad económica del país, afectando las ventas al detalle y el comportamiento crediticio de los deudores.
- ❖ Los altos niveles de competencia existentes en el sector, por la presencia de operadores con respaldo financiero y por la necesidad de generar constantemente eficiencias en términos comerciales; sin descartar a futuro la llegada de operadores externos.
- ❖ La necesidad de mantener y administrar un crecimiento sostenido, el cual conlleva a la necesidad de inversión en nuevos puntos de ventas, al financiamiento de mayores volúmenes de cuentas por cobrar y al mejoramiento continuo de la administración de inventarios y aspectos logísticos.
- ❖ El hecho de ampliar la cobertura del uso de la tarjeta comercial **Ripley**, que incrementa la importancia relativa del negocio financiero y, por ende, los riesgos asociados a éste, en especial los relativos a la administración de la liquidez y calce de plazos de la empresa, todo ello en un entorno que, probablemente, presionará a una reducción en los niveles de margen financiero (*spread*).
- ❖ La exposición al tipo de cambio de las compras, acotado mediante operaciones de cobertura de riesgo por el cien por ciento de las compras en el extranjero, mediante el uso de *forwards* de moneda.

Las perspectivas de la clasificación se estiman *Estables*, considerando el nivel de solvencia de *holding* y su posicionamiento en el mercado, no evidenciándose elementos que pudieren afectar negativamente su capacidad de pago.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de 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 aquellos títulos de deuda con un 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 y la marca "Ripley" se encuentra fuertemente posicionada en el mercado y es ampliamente reconocida por los consumidores, situación que es reforzada por una activa campaña publicitaria.



Amplia Cartera de Clientes: La tarjeta de crédito de la sociedad (Tarjeta Ripley) le permite 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 3.2 millones de tarjetas emitidas (según datos entregados por el emisor en la colocación de acciones de Ripley Corp. durante el 2005), reducen el riesgo crediticio al facilitar un comportamiento estadísticamente normal de la cartera de deudores.

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 términos de puntos de venta en la actualidad, la entidad se ha posicionado como la segunda cadena dentro de su rubro.

Calidad de la Administración y Experiencia en el Negocio: La sociedad cuenta con una experiencia de 49 años en el negocio comercial y de cerca de 30 años en el otorgamiento de crédito. En todo este período se ha mantenido el grupo controlador (familia Calderón), el cual, además, tiene participación en otras empresas de ventas al detalle apoyada con sistemas de crédito. Por otra parte, la administración cuenta con una antigüedad promedio de 10 años en la compañía y han replicado el modelo de negocios en otras naciones como Perú.

Buen Desempeño Bajo Escenario Desfavorable: Desde 1998 la actividad económica en general y comercial en particular, se ha visto afectada en su dinamismo. No obstante, **Ripley** ha logrado mantener su crecimiento y proceso de expansión sin afectar, en términos generales, su capacidad de pago. De esta forma, se puede decir que la empresa está capacitada para accionar en escenarios desfavorables.

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.

Solidez Financiera: La solidez financiera de la empresa queda reflejada en el crecimiento sostenido que han experimentado sus ingresos y flujos operacionales durante los últimos años, los cuales presentan niveles adecuados en relación con los pasivos asumidos. La buena liquidez que presenta es otra muestra del nivel de solvencia de la sociedad. Por último, parte de sus cuentas por cobrar fueron securitizadas, lo que se considera favorable por la diversificación de sus fuentes de financiamiento.

Factores de Riesgo

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, 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, disminuyendo la tasa de recupero de los créditos.

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.

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, aun 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.

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. En todo caso, en la actualidad este riesgo está acotado mediante operaciones de cobertura de riesgo por el cien por ciento del valor de las compras. El instrumento de preferencia son los contratos *forward* de monedas.

Antecedentes Generales

Cronograma

- 1956** Se origina el holding **Ripley Chile**, ligado a la familia Calderón desde su inicio, cuando se constituyó la primera tienda con el nombre de Royal.
- 1964** La sociedad adopta el nombre **Ripley**.
- 1976** Se inicia el sistema de crédito y, paralelamente, comienzan las importaciones de productos.
- 1979** Se crea Comercial Eccsa S.A. (Establecimientos Comerciales Calderón S.A.), que agrupaba todas las tiendas existentes en ese momento, lo que implicó la separación de la actividad comercial de la productiva, a cargo de Calderón Confecciones.
- 1985** Se inaugura la primera multitienda y al año siguiente se instala la primera sucursal fuera de Santiago.
- 1997** Se crea Car S.A., con el objeto de administrar el negocio de crédito, y se ingresa al negocio inmobiliario mediante la participación en la propiedad y administración de centros comerciales.
- 1999** La Tarjeta Ripley comienza a realizar alianzas con comercios asociados. Al año siguiente se crea el portal <http://www.ripley.cl> y se autoriza la operación de la Corredora de Seguros Ripley.



2002 Se firma una alianza con la Agencia de Viajes Carlson Wagonlit Travel para ofrecer el servicio de Viajes Ripley.

Estructura Corporativa

Ripley Chile S.A.

Constituida el 23 de junio de 2003, es un *holding* empresarial que abarca tres áreas de negocios interrelacionadas y complementarias: Retail, Inmobiliario y Financiero.

Ripley Inmobiliario S.A.

Se dedica a la inversión en la construcción y desarrollo de centros comerciales, con participación en cinco centros a la fecha.

Ripley Retail S.A.

Opera las tiendas por departamento de la cadena, que a la fecha suma 29 puntos de venta activos (14 ubicados en Santiago y 15 en regiones), con una superficie total de 179.600 metros cuadrados, considerando sólo el área de ventas.

Comercial Eccsa S.A.

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

Car S.A.

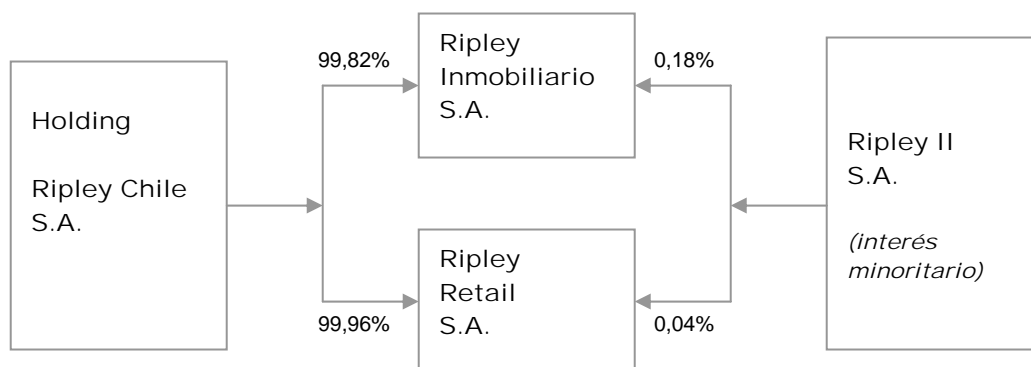
Está encargada de administrar la cartera de clientes que poseen la tarjeta Ripley. Su principal activo está constituido por las cuentas por cobrar a los deudores (usuarios de la tarjeta), los cuales se financian mediante préstamos de empresas relacionadas (Comercial Eccsa S.A.). Además, CAR posee una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

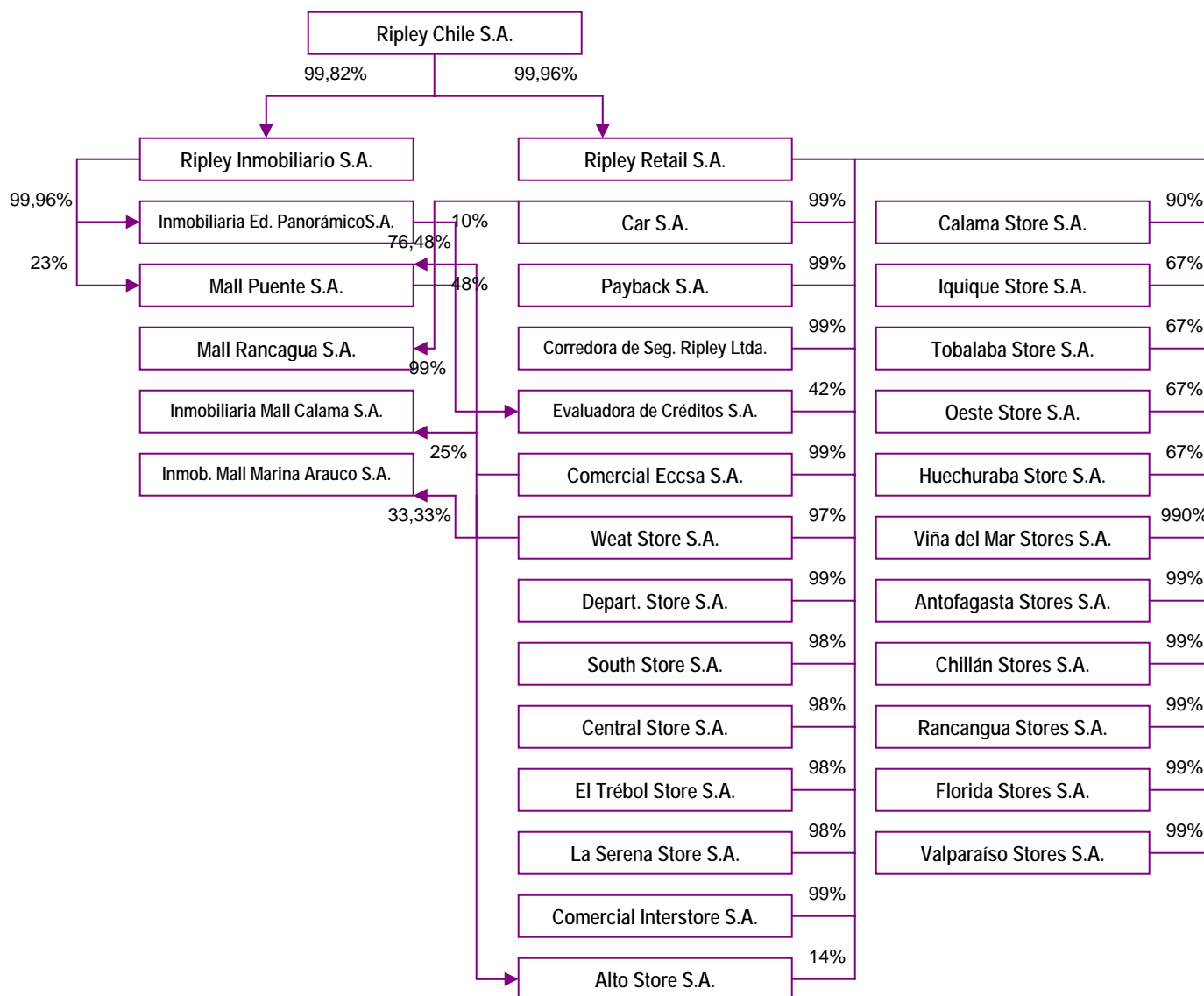
Evaluadora de Créditos S.A.

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.







Líneas de Negocios

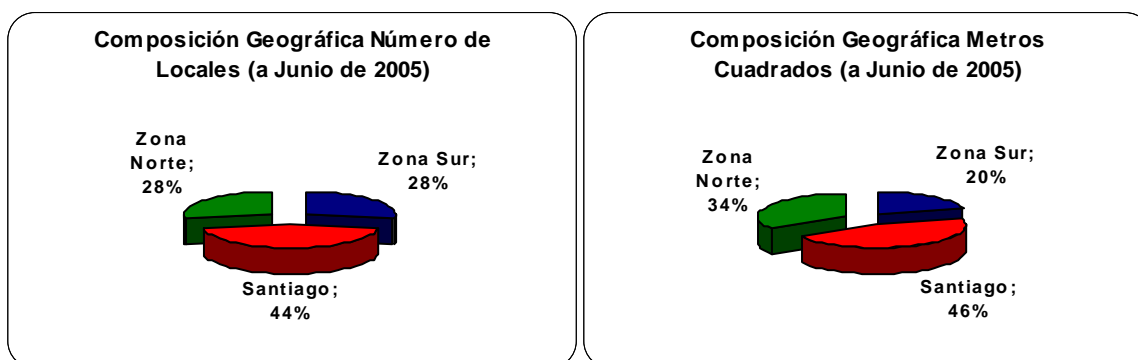
Los ingresos del holding se concentran en los ingresos de retail, representando un 80% de los ingresos consolidados del primer semestre de 2005. El resto de los ingresos corresponde a los ingresos financieros (19%) y otros (1%).

Negocio Retail

Las ventas al detalle - que han sido la base de negocio del *holding* y que se han orientado principal, pero no exclusivamente, a la comercialización de vestuarios y electrodomésticos - se realizan a través de la red de las tiendas Ripley, que contempla 29 locales en Chile, y vía *internet* (aunque la importancia relativa de esta última es baja).

Del total de ventas al detalle más de un 60% se realiza mediante el uso de la tarjeta de crédito Ripley lo que muestra la importancia de esta herramienta en la estrategia comercial de la compañía.

La superficie total de ventas asciende a 179.600 metros cuadrados, extendiéndose desde la I a la X Región, aunque concentrada principalmente en Santiago².



Zona Norte: Viña del Mar, Valparaíso, Iquique, La Serena, Antofagasta y Calama.
Zona Sur: Rancagua, Concepción, Chillán, Temuco, Puerto Montt y Valdivia

Negocio Financiero

El negocio financiero está representado por la administración de la tarjeta **Ripley**, cuyo objeto es el otorgamiento de créditos de consumo para comprar en las tiendas del grupo, préstamos en dinero mediante la modalidad de avances en efectivo y créditos para efectuar compras en negocios asociados.

En la actualidad existen más de 3.5 millones de tarjetas emitidas, de las cuales alrededor de 1,1 cuentan con saldo vigente. El perfil de los usuarios está conformado, preferentemente, por consumidores de los estratos socio-económicos C1, C2 y C3.

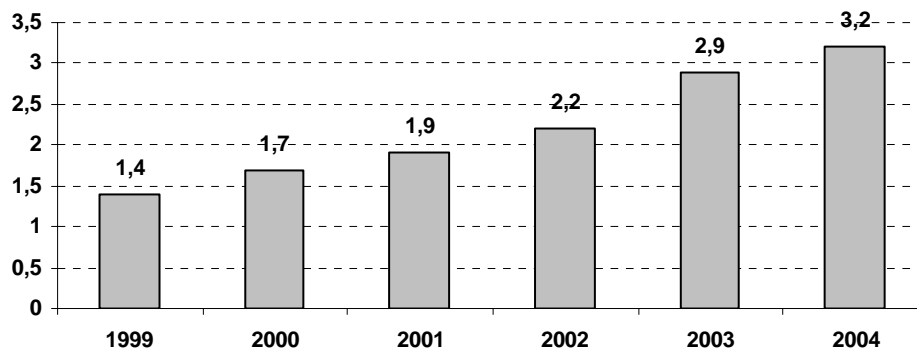
La evolución de las colocaciones ha experimentado un alza sostenida en el tiempo, derivado fundamentalmente del aumento del número de sucursales - principalmente en regiones -, por la

² En todo caso, esta concentración muestra una tendencia a disminuir, ya que en el último año la concentración de Santiago cayó dos puntos porcentuales tanto en términos de número de locales como en superficie.

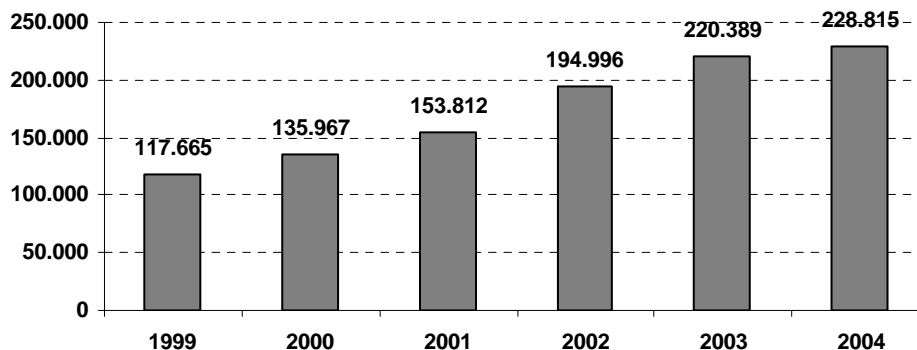


política de ventas que ha llevado a cabo la compañía (y que ha incluido campañas publicitarias, eventos con liquidaciones y promociones) y por el reforzamiento de los lazos con los comercios asociados. Durante los últimos años, la cartera de colocaciones ha aumentado sistemáticamente en un 18% anual compuesto.

Evolución de Número de Tarjetas (en millones de unidades)



Evolución de Colocaciones de Tarjetas (en millones de pesos)



El uso de esta tarjeta se distribuye en: compras en tiendas **Ripley**, avances en efectivo y compras en negocios asociados (entre ellos, LAN, Esso, YPF, Casa&Ideas, Forus, ENTEL, Telefónica, SalcoBrand y Avansalud). Esta distribución ha ido cambiando en los dos últimos años, producto de la política destinada a incentivar el uso de la tarjeta.

Para el otorgamiento de la tarjeta comercial la empresa presenta procedimientos formales y definidos y dispone de un modelo de *scoring* para la evaluación crediticia de sus clientes.

En cuanto a los niveles de morosidad, éstos son considerados adecuados dado el nivel de riesgo de la cartera y la tasa de interés asociada a los créditos.



Negocio Inmobiliario

El *holding* en el último tiempo ha incursionado en el negocio inmobiliario mediante la participación total o parcial en la propiedad y administración de centros comerciales, teniendo intereses en cinco *malls*, dos de ellos ubicados en Santiago y los restantes en Viña del Mar, Rancagua y Calama.

Este negocio, además de contribuir positivamente al flujo de caja y a la diversificación del mismo, permite al *holding* que sus tiendas tengan presencia en importantes puntos, los cuales a su vez, se incorporan como plataforma comercial para la captación de clientes de la tarjeta comercial.

Antecedentes del Mercado

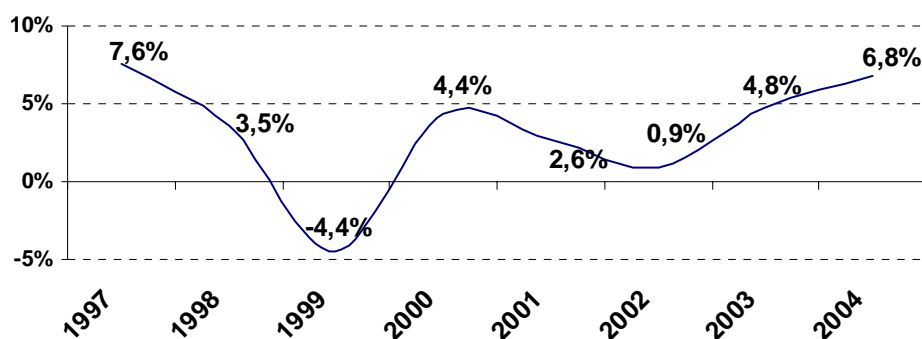
El mercado nacional de tiendas por departamentos está conformado por tres empresas líderes: **Ripley**, Almacenes París y Falabella. Adicionalmente participan en el mercado tiendas regionales o de menor envergadura, destacándose Johnson's, La Polar e Hites, entre otras. La estructura comercial de estas empresas es relativamente homogénea.

Asimismo, las empresas del sector, en determinados segmentos, compiten con tiendas especializadas, con cadenas de supermercados y con el comercio en general.

Cifras Sector Comercio

El gráfico corresponde a las variaciones de la componente comercio del PIB nacional, en forma anual. En él se ven las caídas en el crecimiento de la crisis asiática, durante el '98 y '99. Luego, la recuperación de la economía el 2000, y su posterior estabilización de los últimos 3 años, que se refleja en las ventas generadas por este sector.

Variación de Serie Anual de Ventas del Comercio



Propiedad

La propiedad de la compañía corresponde en un 99.99% a Ripley Corp., recientemente abierta a la bolsa. El restante 0.01% corresponde a Sociedad Grandes Inversiones Ltda.



Resultados Globales a Junio de 2005

Durante el primer semestre de 2005 el Grupo generó ingresos de explotación consolidados por MM\$ 265.707 (más de 482 millones de dólares), lo que representó un crecimiento real del 12.3% con respecto a igual período del año anterior, explicado por la apertura y consolidación de las nuevas tiendas y la captación de nuevos clientes, apoyado por una fuerte campaña publicitaria en los principales centros comerciales del país.

En el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de MM\$ 156.697, lo que significó un crecimiento real de más del 15.6% con respecto al primer semestre de 2004. Los costos de explotación representaron 59% de los ingresos, lo que demuestra una baja con respecto a la relación del primer semestre de 2004 (57.3%), debido a la baja e general del retail en los precios.

En este mismo período, los gastos de administración y venta alcanzaron un monto de MM\$ 91.676, lo que significó un crecimiento real de más del 8.7% con respecto al primer semestre de 2004 y representó un 34.5% de los ingresos (35.6% en el primer semestre de 2004).

Dados todos estos factores, el resultado operacional alcanzó un monto de MM\$ 17.335 (cerca de 31.2 millones de dólares), alrededor de un 3.2% superior al resultado de operación del primer semestre de 2004.

El resultado fuera de explotación alcanzó una pérdida de MM\$ 17.271, lo que representó un crecimiento de la pérdida de más del 200% en relación con la pérdida de los seis primeros meses del año anterior, explicado fundamentalmente por la cuenta otros egresos, ya que durante el primer trimestre del 2005, la filial indirecta Car S.A. efectuó un cambio en la estimación para el cálculo de la provisión de incobrabilidad de las cuentas por cobrar a clientes. Este cambio de criterio contable explica casi la totalidad de la variación.

Por último, la utilidad neta de este período alcanzó un monto de MM\$ 2.087, lo que representó una disminución real de más del 82% con respecto al primer semestre del año anterior.

"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".



	09 - 2003	12 - 2003	03 - 2004	06 - 2004	09 - 2004	12 - 2004	03 - 2005	06 - 2005
1.- LIQUIDEZ								
Liquidez (veces)	1,72	1,73	1,75	1,76	1,78	1,76	1,74	1,73
Razón Circulante (Veces)	1,41	1,84	2,01	2,03	2,21	2,04	1,88	1,82
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,37	1,78	1,94	1,97	2,14	1,98	1,81	1,75
Razón Ácida (veces)	0,97	1,32	1,46	1,46	1,58	1,41	1,26	1,21
Rotación de Inventarios (veces)	10,58	7,48	6,00	5,34	3,45	3,36	3,20	3,22
Promedio Días de Inventarios (días)	34,49	48,82	60,79	68,34	105,66	108,54	114,09	113,47
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	12,39	7,28	5,71	5,22	3,52	3,82	4,16	4,29
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	29,45	50,16	63,92	69,87	103,77	95,56	87,77	85,15
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	17,58	10,37	8,24	7,51	5,16	5,21	4,89	4,92
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	20,76	35,20	44,30	48,60	70,75	70,12	74,67	74,14
Diferencia de Días (días)	-8,69	-14,96	-19,62	-21,27	-33,02	-25,44	-13,10	-11,02
Ciclo Económico (días)	43,19	63,78	80,41	89,61	138,68	133,98	127,19	124,49
2.- ENDEUDAMIENTO								
Endeudamiento (veces)	0,56	0,55	0,55	0,54	0,54	0,54	0,55	0,56
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,27	1,22	1,20	1,18	1,16	1,19	1,25	1,27
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,96	1,21	1,06	1,05	0,94	1,04	1,17	1,21
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,68	2,12	2,59	2,75	4,04	3,81	4,24	3,93
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,60	0,47	0,39	0,36	0,25	0,26	0,24	0,25
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	72,6%	68,1%	67,5%	67,1%	66,2%	65,7%	65,0%	64,8%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%
Veces que se gana el Interés (veces)	2,62	2,91	2,74	2,71	2,34	2,84	1,45	1,45
3.- RENTABILIDAD								
Margen Bruto (%)	39,1%	39,6%	40,1%	40,7%	41,3%	40,7%	40,1%	40,0%
Margen Neto (%)	5,2%	6,2%	5,9%	5,8%	4,9%	4,9%	2,5%	2,8%
Rotación del Activo (%) *	274,6%	189,8%	153,7%	139,7%	96,0%	98,0%	98,4%	100,2%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	14,4%	11,7%	9,1%	8,0%	4,7%	4,8%	2,5%	2,8%
Rentabilidad Total del Activo (%)	14,4%	11,7%	9,1%	8,0%	4,7%	4,8%	2,5%	2,8%
Inversión de Capital (%)	0,58	0,54	0,53	0,52	0,50	0,50	0,51	0,51
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	17,94	7,46	5,39	4,87	3,05	3,40	3,73	3,99
Rentabilidad Operacional (%)	21,2%	15,9%	12,6%	11,9%	7,9%	8,8%	7,8%	8,7%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	32,7%	26,0%	20,1%	17,5%	10,2%	10,5%	5,6%	6,4%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	58,2%	57,8%	57,3%	56,8%	56,2%	57,0%	57,6%	57,8%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	60,9%	60,4%	59,9%	59,3%	58,7%	59,3%	59,9%	60,0%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	33,1%	32,9%	33,5%	33,8%	34,6%	33,6%	33,9%	33,1%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	37,5%	28,3%	22,4%	20,8%	13,8%	15,3%	13,8%	15,6%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	8,8%	9,3%	9,3%	9,4%	9,2%	9,6%	8,7%	9,2%
4.- OTROS INDICADORES								
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	15,4%	15,5%	15,7%	15,7%	15,9%	14,9%	15,2%	13,6%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,4%	9,3%	9,3%	9,3%	9,2%	8,9%	8,9%	9,0%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%
Capital sobre Patrimonio (%)	43,2%	44,3%	44,4%	44,0%	44,0%	43,6%	43,8%	43,8%

Nota: Los indicadores se generan a partir de información disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros, y corresponden a años móviles.