

Ripley Chile S.A.

Agosto 2007

Categoría de Riesgo y Contacto

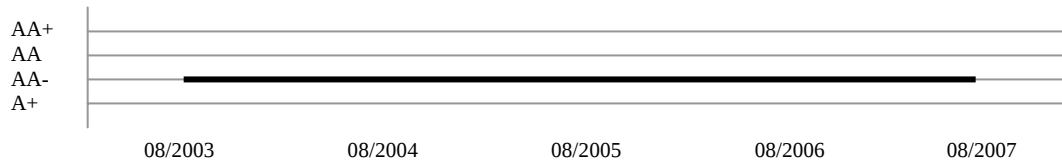
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos	AA- Estable	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Tendencia		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Otros Instrumentos	No hay	Analista	Tomás Escoda C.
		Teléfono	56-2-204 7315
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
EEFF base	30 de junio de 2007	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

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

Clasificación Histórica

Bonos



Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Ingreso Operacional	492.932.265	548.795.996	599.126.791	625.051.452	315.168.024
Costo Explotación	-297.563.820	-325.497.363	-353.894.383	-356.861.866	-176.499.616
Gasto Admin. y Venta	-162.288.162	-184.241.252	-194.949.088	-208.848.219	-116.795.577
Resultado Operacional	33.080.284	39.057.381	50.283.321	59.341.368	21.872.831
Resultado No Operacional	-2.246.575	-9.367.943	-31.766.696	-14.986.099	-11.367.914
Utilidad Neta	30.351.216	26.733.428	16.599.165	38.701.789	8.733.089

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Activo Circulante	316.213.479	322.477.965	381.068.643	381.869.983	420.908.611
Activo Fijo	127.446.740	131.602.165	139.346.037	164.188.647	181.575.928
Otros Activos	96.374.090	132.679.307	111.202.915	157.472.236	177.491.020
Total Activos	540.034.308	586.759.437	631.617.595	703.530.866	779.975.559
Pasivo Circulante	128.348.696	178.565.990	161.847.916	204.438.753	189.233.445
Pasivo Largo Plazo	164.367.464	152.076.928	127.427.647	127.815.971	230.736.832
Interés Minoritario	1.336.186	1.629.863	1.290.093	188.323	175.324
Patrimonio	245.981.963	254.486.656	341.051.939	371.087.819	359.829.958
Total Pasivos	540.034.308	586.759.437	631.617.595	703.530.866	779.975.559

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 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. 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 cuatro millones de tarjetas emitidas, 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 la actualidad, Ripley presenta una amplia cobertura con 36 tiendas, de las cuales 20 están ubicadas en regiones.

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 esta 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 esta dado por llegar a ciudades en que aun no tiene presencia, adaptando los formatos en que esta 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.

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, disminuyendo la tasa de recupero de los créditos.

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 100 por ciento del valor de las compras. El instrumento de preferencia son los contratos *forward* de monedas.

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. 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, todo un record en inauguraciones.

Propiedad

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

Nombre de Accionistas	Nº de acciones pagadas	Participación
Ripley Corp S.A.	204.503.875.895	99,99%
Sociedad de Grandes Inversiones Ltda.	14.555.756	0,01%
TOTAL	204.518.431.651	100%

A su vez, Ripley Corp es controlada por la familia Calderón en un 85%.

Estructura

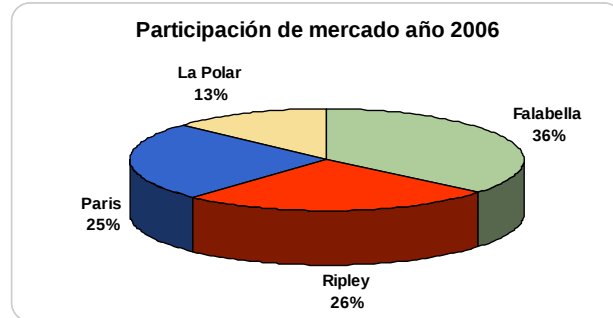
Ripley Chile S.A. es un *holding* empresarial que abarca tres áreas de negocios interrelacionadas y complementarias: *Retail*, Inmobiliario y Financiero.

➤ Ripley Retail S.A.

Opera las tiendas por departamento de la cadena y a junio de 2007 sumaba 36 puntos de venta activos (16 ubicados en Santiago y 20 en regiones), con una superficie total de ventas de 198.379 metros cuadrados, considerando sólo el área de ventas. Durante el presente año se han inaugurado dos nuevas tiendas ubicadas en Puerto Montt y La Calera

El año 2006, Ripley logró aventajar a Paris como el segundo actor más importante en las tiendas por departamento, tal como da cuenta el gráfico.

Las ventas de las tiendas durante el año primer semestre de 2007 alcanzaron los \$ 231.381 millones, los que comparados con los \$ 219.280 millones a junio de 2006, implican un aumento de 5,5%.



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):

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

➤ 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 del presente año, Ripley firmó un acuerdo con Mall Plaza para instalarse con tres nuevas tiendas en los próximos centros comerciales que se inauguraran en la Región Metropolitana, con lo cual fortalecerá su presencia en Santiago. Estas nuevas sucursales estarán ubicadas en Alameda, San Bernardo y Padre Hurtado. Las inauguraciones están previstas para marzo y diciembre de 2008. 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.

➤ **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).

- **Evaluidora de Créditos S.A.**

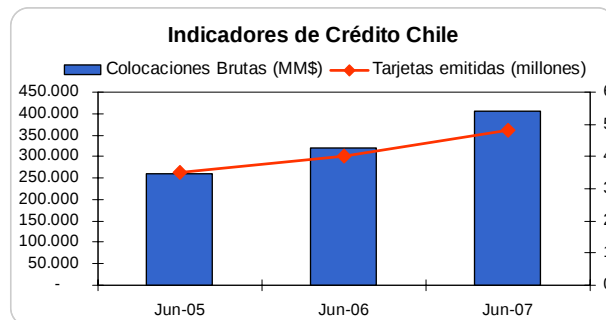
Está encargada de realizar la evaluación financiera a los clientes que solicitan la tarjeta y de administrar las líneas de crédito de los clientes que la poseen.

- **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 250 alianzas estratégicas, lo que permite el uso de la tarjeta en más de 4.500 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.



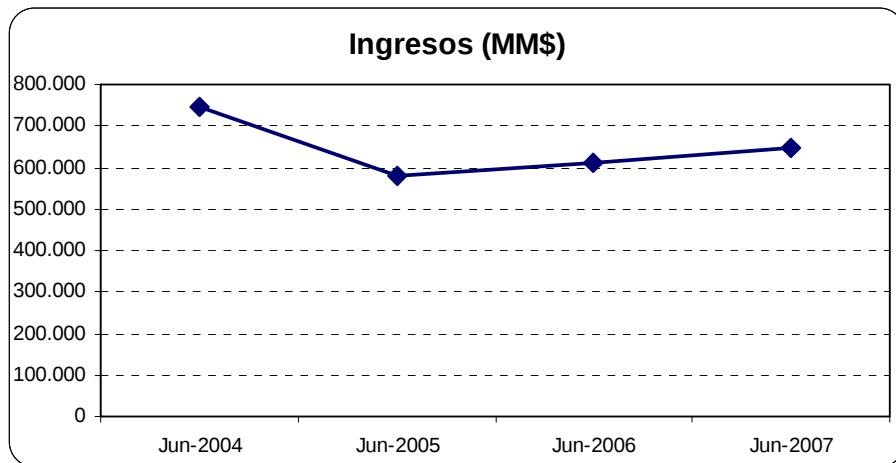
Evolución Financiera¹

El resultado de explotación del 2006 fue un 18% superior al del año 2005 (resultados a diciembre), llegando a \$ 59.341 millones. A junio de 2007, el resultado de explotación fue de \$ 21.873 millones, un 20,4% inferior al registrado en junio de 2006. Esta caída obedece principalmente a dos factores: el agresivo plan de inversiones que origina que las nuevas tiendas aun no alcancen su madurez y sean ineficientes; y por el efecto transitorio provocado por el cambio estrategia comercial de la Tarjeta de Crédito respecto al año anterior.

Los ingresos financieros de Ripley están compuestos de comisiones e intereses. A contar de enero del 2007, Ripley eliminó el cobro de comisiones por compras en sus tiendas, con el objetivo de fortalecer su posición competitiva. Si bien esto incidió en menores ingresos financieros respecto al año pasado, implicó indirectamente un aumento en la generación de colocaciones de la Tarjeta en un 26,2%. Este cambio tiene un impacto menor en los flujos de caja de la Compañía, ya que en mayor medida es un efecto contable, porque las comisiones son reconocidas en el momento de la compra. El efecto del cambio en la composición de ingresos financieros considerando sólo el segundo trimestre del año, alcanza a MM\$5.052.

Las Ventas del año 2006 aumentaron 4,3% con relación a las del año 2005, llegando a \$ 625.051 millones. A junio de 2007 las ventas alcanzaron un valor de \$ 315.168 millones, un 7,1% superior a lo registrado en junio de 2006.

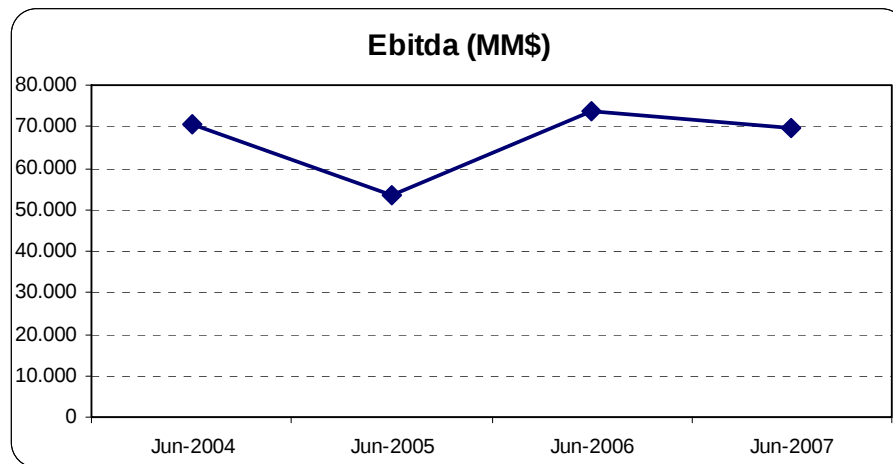
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:



Por su parte, el Ebitda de la Empresa a diciembre de 2006 fue de \$ 73.983 millones, un 15,1% superior a lo registrado hasta diciembre de 2005. A junio de 2007, el Ebitda fue de \$ 30.352 millones, un 12,5% inferior a lo registrado a junio de 2006.

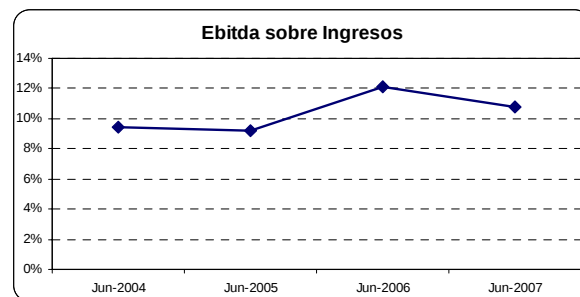
El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a marzo de cada año:

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



En el gráfico de la derecha podemos 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.

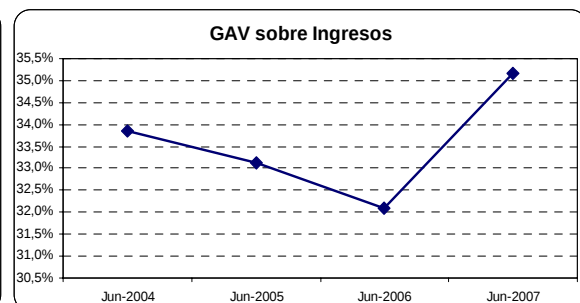
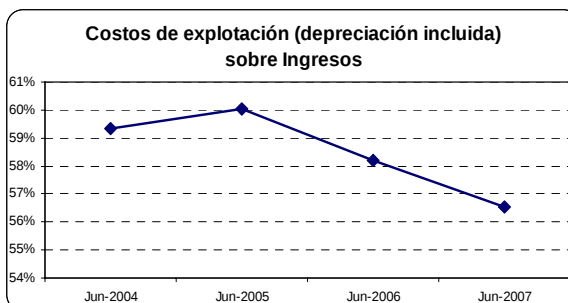
El indicador para el año móvil terminado a junio de 2007 asciende a 10,8%, una disminución con respecto a marzo de 2006 donde el indicador fue de 12,1%.



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 ha disminuido los últimos dos años, lo cual confirma la tendencia explicitada por la empresa en torno a aumentar los márgenes de ganancia por cada unidad de venta.

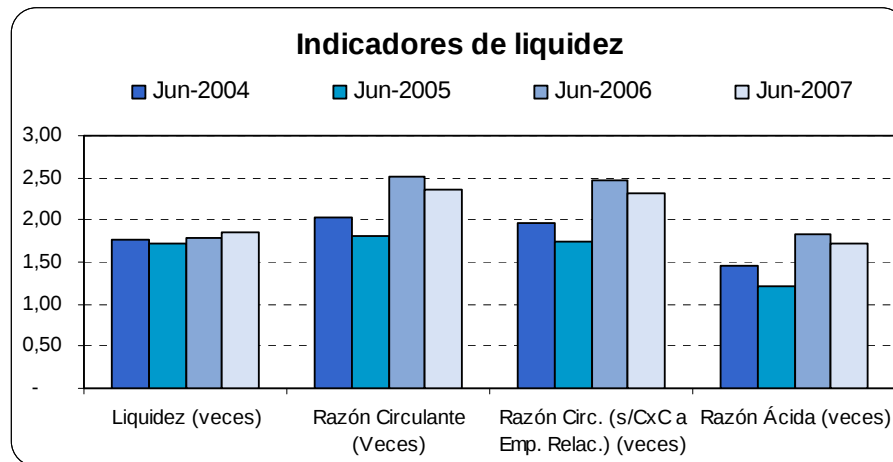
Sin embargo esto ha sido contrarrestado en parte por una fuerte alza en los Gastos de Administración y Ventas (GAV), los cuales pasaron a ser un 35,2% de los ingresos, en comparación al 32,1% que representaban en el año móvil terminado a junio de 2006.



Evolución de la Liquidez Financiera

En general la empresa mantiene buenos indicadores de liquidez a lo largo de los últimos cuatro años y no se vislumbra un motivo por el cual estos podrían deteriorarse.

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores² de liquidez de la empresa para los últimos años.



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.

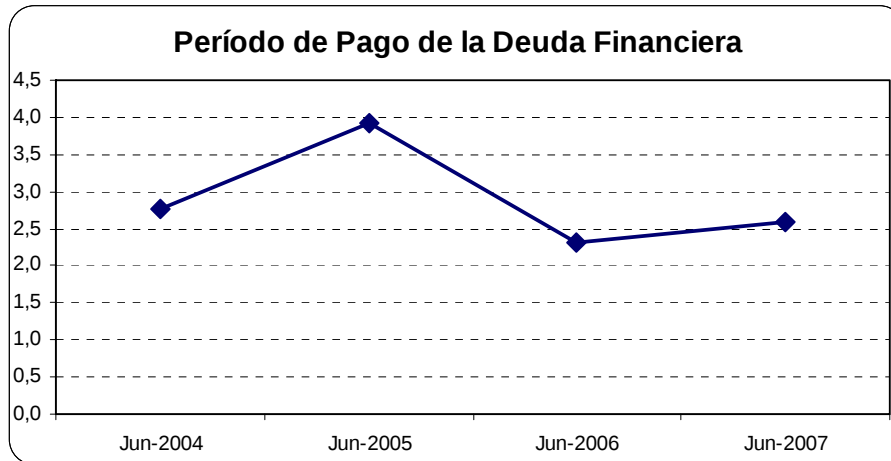
A junio de 2007, la empresa aumentó 21,8% la deuda financiera con respecto a junio de 2006. A junio de 2007, ésta es de \$ 191.141 millones, luego de que en junio de 2006, la deuda alcanzara un valor de \$ 156.893 millones. En el siguiente gráfico, se observa el período de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).

² Liquidez = Ing. x Vtas. / (Cto. De Vtas. – Depreciación)

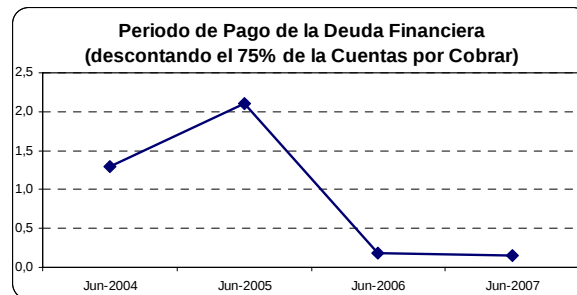
Razón Circulante = Act. Circ. / Pas. Circ

Razón Circulante (sin CxC Empresas Relacionadas) = (Act. Circ. – CxC a Emp. Rel) / Pas. Circ)

Razón Ácida = (Act. Circ. – Exist – Gtos. Pag. x Ant) / Pas.Circ.



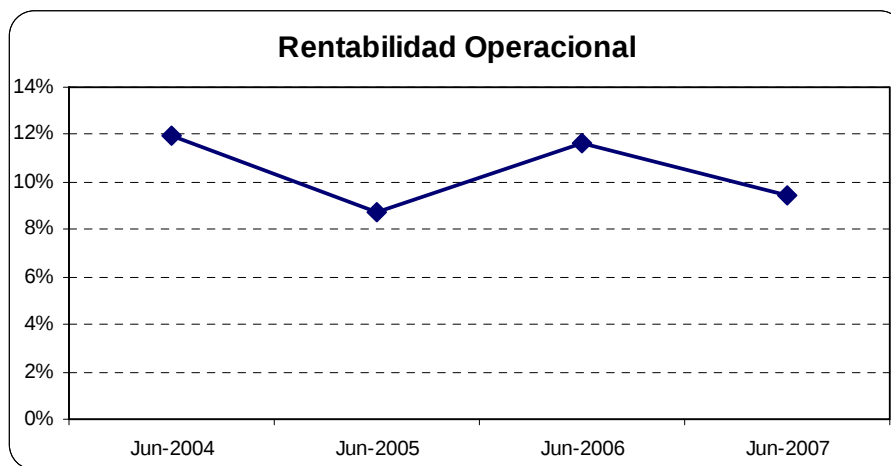
Sin embargo, debemos considerar que Ripley maneja su negocio de crédito directamente, por lo tanto tiene Cuentas por Cobrar que representan activos bastante líquidos. Por tanto si consideramos a la deuda financiera le restamos el 75% de las Cuentas por Cobrar, la relación Deuda Financiera sobre Ebitda se ve bastante mejorada. Nótese que de manera extremadamente conservadora las Cuentas por cobrar se castigaron 25%. A junio de 2007 el valor es de 0,15.



Evolución de la Rentabilidad

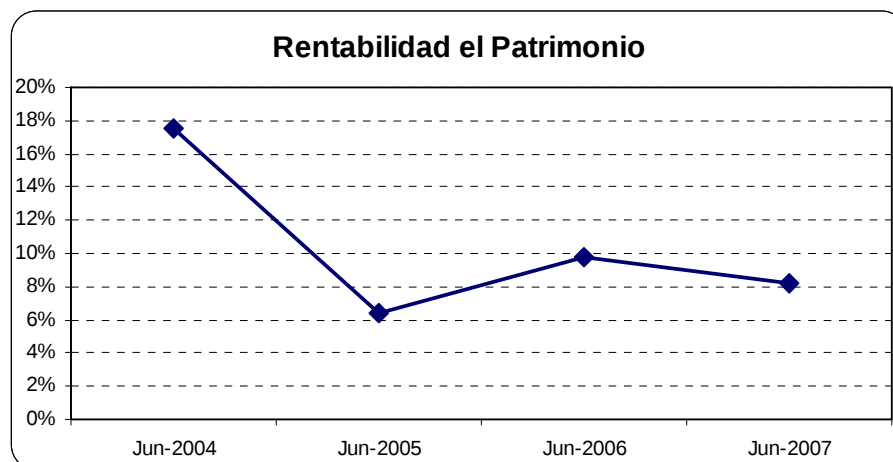
La rentabilidad operacional móvil disminuye a junio de 2007 en comparación a junio de 2006, debido a la disminución en el resultado operacional en un 9,3% entre el año móvil terminado a marzo de 2006 y el año móvil terminado a marzo de 2007.

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



En tanto, la rentabilidad sobre patrimonio bajó debido a la disminución de 5,3% en la utilidad neta entre el año móvil a junio de 2006 y el año móvil a junio de 2007.

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
- <i>Duration</i> :	9,33
- Vencimiento:	Octubre 20214
- Valor Par (julio 2007):	3.564.342

- Línea de bonos

- Monto línea:	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%
- <i>Duration</i> :	4,26
- Vencimiento:	Octubre 2011
- Valor Par (julio 2007):	1.957.579

“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: Indicadores³

	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07
1.- LIQUIDEZ								
Liquidez (veces)	1,74	1,76	1,78	1,79	1,80	1,82	1,84	1,84
Razón Circulante (Veces)	1,94	2,08	2,27	2,52	2,51	2,34	2,48	2,35
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,87	2,01	2,23	2,48	2,48	2,32	2,45	2,32
Razón Ácida (veces)	1,30	1,45	1,62	1,83	1,84	1,71	1,82	1,72
Rotación de Inventarios (veces)	3,28	3,42	3,50	3,60	3,72	3,66	3,59	3,44
Promedio Días de Inventarios (días)	111,26	106,70	104,33	101,40	98,03	99,67	101,77	106,06
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	3,97	3,50	3,09	2,84	2,86	2,86	2,79	2,76
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	92,00	104,21	118,25	128,71	127,60	127,84	130,62	132,06
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,91	5,06	5,38	5,58	5,79	5,59	5,60	5,41
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	74,31	72,08	67,90	65,36	63,06	65,30	65,13	67,44
Diferencia de Días (días)	-17,69	-32,13	-50,35	-63,34	-64,54	-62,53	-65,49	-64,62
Ciclo Económico (días)	128,95	138,83	154,68	164,74	162,57	162,20	167,26	170,68
2.- ENDEUDAMIENTO								
Endeudamiento (veces)	0,57	0,54	0,50	0,48	0,45	0,45	0,47	0,49
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,30	1,16	1,01	0,91	0,81	0,83	0,88	0,97
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,06	1,07	1,04	0,97	1,09	1,16	0,96	0,92
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,61	3,05	2,65	2,31	2,20	2,35	2,33	2,59
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,28	0,33	0,38	0,43	0,46	0,42	0,43	0,39
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	61,3%	61,0%	59,7%	57,5%	59,2%	59,2%	53,6%	50,7%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	4,5%	4,8%	6,1%	8,4%	6,0%	6,7%	14,8%	20,4%
Veces que se gana el Interés (veces)	1,19	1,37	2,48	3,38	3,92	4,09	3,46	2,53
3.- RENTABILIDAD								
Margen Bruto (%)	40,3%	40,9%	41,5%	41,8%	42,1%	42,9%	43,4%	43,5%
Margen Neto (%)	2,3%	2,8%	4,7%	5,2%	5,9%	6,2%	5,7%	4,7%
Rotación del Activo (%) *	101,0%	100,1%	99,0%	98,4%	97,9%	96,2%	93,6%	89,8%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	2,4%	2,8%	4,7%	5,1%	5,8%	6,0%	5,4%	4,2%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,4%	2,8%	4,7%	5,1%	5,8%	6,0%	5,4%	4,2%
Inversión de Capital (%)	0,52	0,49	0,46	0,43	0,41	0,42	0,43	0,46
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,70	3,35	3,05	2,75	2,78	2,95	2,75	2,80
Rentabilidad Operacional (%)	9,2%	10,5%	11,1%	11,7%	12,1%	11,4%	10,7%	9,5%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	5,4%	6,0%	9,4%	9,8%	10,4%	10,9%	10,1%	8,2%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	57,5%	56,8%	56,2%	55,9%	55,6%	54,8%	54,4%	54,2%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	59,7%	59,1%	58,5%	58,2%	57,9%	57,1%	56,6%	56,5%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	33,1%	32,5%	32,5%	32,1%	32,1%	33,4%	34,2%	35,2%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	16,7%	18,2%	18,0%	18,3%	17,8%	16,7%	16,2%	14,7%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	9,5%	10,7%	11,4%	12,1%	12,4%	11,8%	11,5%	10,8%
4.- OTROS INDICADORES								
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	11,4%	8,2%	4,2%	2,4%	1,1%	1,2%	1,4%	1,6%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,0%	9,6%	10,1%	10,3%	10,6%	10,2%	9,3%	8,4%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	1,9%
Capital sobre Patrimonio (%)	43,7%	51,2%	57,1%	62,3%	66,4%	65,1%	63,9%	63,4%

³ 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