



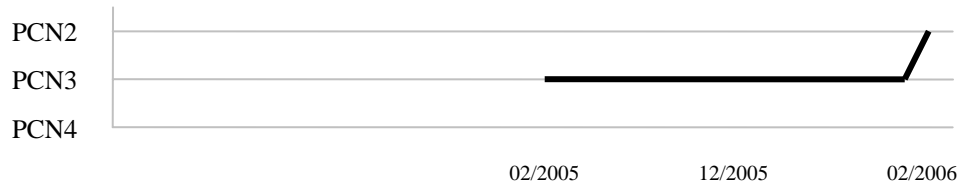
**RIPLEY CORP S.A.**

*Febrero 2006*

<b>Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup></b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Líneas de Bonos Tendencia	<b>A+</b> <b>Estable</b>	Socio Responsable Gerente a Cargo	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D.
Acciones Tendencia	<b>Primera Clase Nivel 2</b> <b>Favorable</b>	Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Harold Momberg R. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.moodychile.cl">www.moodychile.cl</a>
EEFF base	30 septiembre 2005	Tipo de Reseña	Informe Anual

<b>Número y Fecha de Inscripción de Instrumentos</b>	
Línea de Bonos a 10 años	Nº 451 de 08.02.06
Línea de Bonos a 21 años	Nº 452 de 08.02.06

**Clasificación Histórica** **Acciones**



<b>Estado de Resultados Consolidado</b>					
<b>Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2005</b>	<b>Año 2001</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Septiembre 2005</b>
Ingreso Operacional	0	578.110.842	643.312.399	698.357.713	531.587.445
Costo Explotación	0	-346.784.655	-393.039.389	-413.781.748	-314.748.087
Gasto Admin. y Venta	0	-177.981.069	-204.958.742	-236.396.315	-181.326.963
Resultado Operacional	0	53.345.118	45.314.268	48.179.650	35.512.395
Resultado No Operacional	0	-17.303.015	-5.054.835	-8.631.735	-26.987.816
Utilidad Neta	0	34.195.801	37.129.392	34.476.053	6.413.601

<sup>1</sup> 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.



<b>Balance General Consolidado</b>					
Cifras en Miles de \$ a Septiembre de 2005	Año 2001	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Septiembre 2005
Activo Circulante	0	327.131.514	355.928.552	408.642.926	476.767.416
Activo Fijo	0	166.258.668	158.596.912	159.349.585	165.759.327
Otros Activos	0	109.018.768	118.416.700	142.238.851	132.900.037
<b>Total Activos</b>	<b>0</b>	<b>602.408.950</b>	<b>632.942.164</b>	<b>710.231.363</b>	<b>775.426.780</b>
Pasivo Circulante	0	253.625.348	193.863.192	264.764.654	215.013.070
Pasivo Largo Plazo	0	134.566.064	180.127.229	163.789.740	148.467.950
Interés Minoritario	0	742.045	673.806	772.371	143.619
Patrimonio	0	213.475.492	258.277.937	280.904.599	411.802.141
<b>Total Pasivos</b>	<b>0</b>	<b>602.408.950</b>	<b>632.942.164</b>	<b>710.231.363</b>	<b>775.426.780</b>

## **Opinión**

### **Fundamento de la Clasificación**

**Ripley Corp S.A.** se constituyó el 6 de diciembre de 2004 y es la matriz del grupo de empresas, controlando directamente las sociedades Ripley Chile S.A., Ripley II. S.A., Ripley Financiero S.A. y Ripley Internacional S.A., cuyas filiales desarrollan principalmente actividades en los sectores de *retail*, inmobiliario y financiero. Las primeras dos sociedades operan a nivel nacional mientras que la cuarta es el alero en Chile de las operaciones en Perú y Colombia.

Las fortalezas de **Ripley Corp S.A.**, que sirven de fundamento para la clasificación de sus nuevas líneas de bonos en *Categoría A+*, y para la clasificación de riesgo de sus títulos accionarios en *Primera Clase Nivel 2*, son:

- La solidez financiera y comercial de su filial principal Ripley Chile S.A.;
- Las buenas expectativas de desarrollo de las operaciones en Perú y Colombia;
- Amplia base de datos que permite potenciar a Banco Ripley;
- Posicionamiento de la marca Ripley en Chile y Perú;
- Experiencia en el Negocio;
- Buen Desempeño Bajo Escenario Desfavorable;
- Amplia Red de Proveedores y Capacidad de Oferta.

A su vez, los riesgos y desafíos a los cuales está expuesta la compañía son los siguientes:

- La alta competitividad del mercado en los mercados que opera, sobre todo en Chile;
- El aumento del capital de trabajo necesario para poder realizar las constantes inauguraciones, remodelaciones y reaperturas de puntos de venta, más aun en Perú, donde se espera continuar los fuertes niveles de inversión, y Colombia, donde recién comienza a operar;
- La dependencia de las filiales en materia de dividendos como generación de utilidades;
- Alto riesgo soberano de la filial en Perú y Colombia en relación al chileno;
- La alta sensibilidad del segmento objetivo de la empresa ante los ciclos económicos;
- La alta exposición cambiaria, tanto para las remesas de su filial en Perú y próximamente Colombia, como para la compra de insumos al extranjero.

En cuanto a la tendencia de los títulos de deuda recientemente inscritos, ésta se estima **Estable**, ello por cuanto no se estiman cambios relevantes de los factores mencionados anteriormente.

Por su parte, la tendencia de los títulos accionarios se estima **Favorable**<sup>2</sup>, gracias al positivo desempeño que han presentado los títulos desde su colocación a mediados de 2005. Es de esperar que a medida que se mantenga los altos grados de liquidez, a la vez que la empresa siga mostrando resultados atractivos a la inversión de capital, las acciones logren la máxima categoría de clasificación.

### **Definición Categoría de Riesgo**

#### **Categoría A**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad del 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 los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

#### **Categoría Primera Clase Nivel 2**

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### **Oportunidades y Fortalezas**

*Solidez Financiera y Comercial de Ripley Chile:* Ripley Chile - filial de **Ripley Corp** - es la matriz de un grupo de empresas orientadas al desarrollo de actividades comerciales a través del área de *retail* (tiendas por departamento), área financiera (principalmente en apoyo de las ventas a crédito de las tiendas) y área inmobiliaria (participación en la propiedad y administración de centros comerciales donde operan las tiendas). Tanto su solidez financiera como el posicionamiento y reconocimiento de su marca se hacen extensivos a **Ripley Corp**. Cabe añadir que Ripley Chile se encuentra clasificada en *Categoría AA-* por **Humphreys**, y genera utilidades equivalentes alrededor del 75% de las utilidades de **Ripley Corp**.

*Espacio Para Crecer en Perú:* Según estudios de mercado realizados en Perú, las ventas de las tiendas por departamento habrían crecido a una tasa promedio de 18,8% en el período 1999-2004 y se espera un crecimiento de 23,9% para el año 2005<sup>3</sup>. Actualmente, la filial de S.A.C.I. Falabella y Ripley Internacional, son las únicas empresas competidoras en el mercado de las tiendas por departamentos. La baja penetración de la industria en el mercado peruano permite presumir que dicho país ofrece auspiciosas expectativas de crecimiento. Otro aspecto a destacar es la existencia de más de un millón y medio de tarjetas de crédito emitidas en Perú, lo cual permite a la empresa mejorar y fomentar la permanencia de la clientela.

*Importante Base de Datos en Chile:* Cabe mencionar que en Chile se han emitido más de 3,6 millones de tarjetas de crédito (entre titulares y adicionales), lo cual - además de ser un valioso activo por si mismo - constituye una importante herramienta para desarrollar el negocio del Banco Ripley.

*Posicionamiento de la Compañía:* Ripley Chile presenta una posicionamiento consolidado; es así como su participación de mercado se incremento entre 1996 y 2005 de 22% a 31% (tomando en cuenta Ripley Chile, Paris y Falabella). La filial en Perú ha crecido de 29% en 1999 a 48% en el 2004 (según la misma empresa, habrían superado durante el presente año a su único competidor, la cadena de S.A.C.I. Falabella en Perú). Esta mejora en la participación estaría explicada en la fuerte imagen que posee la empresa, logrando el primer

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada.

<sup>3</sup> Estudio de mercado emitido en abril de 2005 por la empresa Maximixe.

lugar dentro de la competencia en cuanto a la apreciación de los encuestados de sus opiniones con respecto a los participantes de la industria.

*Experiencia en el Negocio:* La sociedad cuenta con una experiencia de cerca de 50 años en el negocio comercial (desde 1956) y de 35 años en el otorgamiento de crédito (desde 1970). En todo este período se ha mantenido el mismo grupo controlador (familia Calderón) que, además, tiene participación en otras empresas de ventas al detalle apoyada con sistemas de crédito.

*Buen Desempeño Bajo Escenario Desfavorable:* Desde finales de 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 no necesariamente favorables.

*Amplia Red de Proveedores y Capacidad de Oferta:* La amplia red de proveedores de la que disponen las filiales dedicadas al *retail* y la existencia de alternativas a los mismos, aseguran un adecuado abastecimiento para la compañía y una baja dependencia de ellos. Si a ello sumamos el hecho de que una importante parte de las compras se realiza fuera del país, y a su vez se centralizan en una sola representación para Chile y Perú (en caso de los productos similares), nos encontramos con una empresa con capacidad de generar un gran poder de negociación, aunque sujeta a las variaciones de los tipos de cambio múltiple.

### **Factores de Riesgo**

*Intensificación de la Competencia Directa y de Sustitutos:* En Chile, la competencia en el mercado de las tiendas por departamento es permanente y los grupos existentes cada vez se consolidan más como conglomerados poderosos; prueba de ello son los procesos de adquisiciones y de fusiones en las que se han visto involucrados los partícipes del mercado. Por su parte, en Perú el espacio para crecer hace atractiva la entrada a nuevos competidores a ese mercado, hasta ahora, duopólico. Asimismo, la masificación de uso de *Internet* en el comercio, podría llevar a la desintermediación en el mercado de bienes transables, con el consiguiente impacto negativo para el emisor y la industria. Con todo, cabe agregar que Ripley Chile ha implementado el servicio de compras en líneas.

*Necesidades de Capital de Trabajo:* Las ventajas del crecimiento se ven restringidas por el aumento en las necesidades de capital de trabajo, tanto por el lado de las ventas en las tiendas (existencias, etc.) como por el otorgamiento de crédito. Con todo se reconoce la flexibilidad del grupo para acceder a distintas fuentes de financiamiento.

*Dependencia en los Dividendos de las Filiales:* En forma individual, **Ripley Corp** no genera ingresos operacionales, por lo tanto su fuente de ingresos recurrente queda supeditada al reparto de dividendos por parte de las filiales. Sin embargo, se debe destacar que a la fecha la sociedad aún no mantiene deuda financiera en forma directa, por lo que la emisión de títulos con cargo a las líneas clasificadas serían las primeras deudas importantes contraídas por la empresa.

*Riesgo País de Operaciones en el Extranjero:* Aunque el negocio en Chile sea replicable en Perú en términos comerciales, el macro entorno económico actual en Perú es muy diferente al chileno, lo que agrega mayor incertidumbre a la rentabilidad de las inversiones. Nuestro socio **Moody's** ha asignado Categoría Baal y Categoría Ba3 (*No Investment Grade*) a los bonos de los gobiernos de Chile y Perú respectivamente, lo que implica una diferencia de cinco categorías entre ambas clasificaciones. Además, los riesgos soberanos de

ambos países son de 78bp y 215bp respectivamente<sup>4</sup>. Por su parte, el riesgo soberano de Colombia, donde recién comienza operaciones la empresa, asciende a 209 bp.

*Sensibilidad del Consumidor Ante Ciclos Económicos:* La demanda de la industria de *retail* está fuertemente ligada a la actividad económica de un país. Así, las ventas al detalle orientadas al mercado de las personas se ven resentidas en períodos recesivos, en especial si se trata de productos prescindibles. Similarmente, esta característica se presenta en el comportamiento crediticio de los deudores, con lo que disminuye la tasa de recupero de los créditos.

*Contratos de Arriendos:* Un porcentaje significativo de los locales de venta son arrendados a terceros. Si bien en todos ellos se mantienen contratos de largo plazo, éstos no están exentos a que el arrendador les ponga término anticipadamente y que existan controversias en cuanto a las compensaciones que implicaría dicha medida.

*Exposición Cambiaria:* Parte de las compras de las filiales de *retail* son adquiridos de proveedores de países extranjeros, lo que hace sensible a dichas empresas a fluctuaciones en las paridades cambiarias. Del mismo modo, este riesgo se presenta al repatriar en forma de dividendos las utilidades de las empresas en Perú y Colombia, las cuales se encuentran en moneda local. Cabe mencionar que actualmente, en el caso de Ripley Chile, este riesgo se encuentra controlado. Dicha filial ha manifestado contar con una cobertura de 100% de del riesgo de tipo de cambio mediante contratos *forward*. No obstante ello, este tipo de políticas son susceptibles de cambiar en el tiempo.

---

## ***Antecedentes Generales***

### ***Historia***

---

Del conjunto de empresas que conforman el grupo **Ripley Corp S.A.**, Ripley Chile es la más antigua, remontándose su constitución al año 1956 bajo el nombre Royal y desde entonces ha estado ligada a la familia Calderón. El año 1964 adopta el nombre Ripley.

El año 1976 se inicia el sistema de crédito y, paralelamente, comienzan las importaciones de productos.

En 1978 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.

En 1985 se inaugura la primera multitienda y al año siguiente se instala la primera sucursal fuera de Santiago.

En 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. Además, se inician las operaciones internacionales con la inauguración de la primera tienda.

En 1999 la Tarjeta Ripley comienza a realizar alianzas con comercios asociados. Al año siguiente se crea el portal [www.ripley.cl](http://www.ripley.cl) y se autoriza la operación de la Corredora de Seguros Ripley. Mientras tanto en Perú, se autorizan las operaciones de Financiera Cordillera, que será quien administre la tarjeta de crédito Ripley (la normativa peruana impide que la administren las tiendas).

---

<sup>4</sup> Al 17 de enero de 2006.

El año 2002 se firma una alianza con la Agencia de Viajes Carlson Wagonlit Travel para ofrecer el servicio de Viajes Ripley. Además, se crea el Banco Ripley.

En 2004, junto con una reestructuración corporativa, se crea **Ripley Corp**, la cual pasa a ser la matriz del *holding* de empresas lideradas por la familia Calderón. La razón para ello, es la apertura de la nueva sociedad en la Bolsa de Santiago.

---

### *Estructura Corporativa*

---

El directorio de **Ripley Corp** se compone por cinco miembros, su presidente, el empresario Maxo Calderón Crispín y los directores: Felipe Lamarca Claro, Andrés Calderón Volochinsky, Michel Calderón Volochinsky y Jorge Rosenblut Ratinoff. Directorio que sesiona ordinariamente una vez al mes y que designó como Gerente General al contador público auditor don Lázaro Calderón Volochinsky.

**Ripley Corp** controla cuatro sociedades en forma directa: Ripley Chile, Ripley II, Ripley Financiero y Ripley Internacional. A través de ellas, tiene el control indirecto de numerosas sociedades que desarrollan actividades en tres áreas de negocios interrelacionadas y complementarias. Dichas áreas son: *retail*, financiera e inmobiliaria, y se explotan tanto en Chile como en Perú.

---

### *Ripley Chile S.A.*

---

**Ripley Corp** posee el 99,99% de la propiedad de Ripley Chile, quien a su vez controla en forma directa las sociedades Ripley Retail S.A. –cuyos negocios principales a nivel consolidado son las ventas al detalle en tiendas por departamento y el desarrollo de la tarjeta de crédito–, y Ripley Inmobiliario S.A., quien construye y desarrolla centros comerciales para el emplazamiento de las tiendas.

Aspectos de marcada relevancia en el éxito de las tiendas por departamento son: la ubicación y formato de las tiendas, la variedad de productos que ofrecen a los consumidores, el otorgamiento de crédito, una marca reconocida y bien posicionada y la fortaleza negociadora con la que se compra a los proveedores. Por ello, las actividades de las distintas sociedades que consolidan con Ripley Retail, así como la sociedad Ripley Inmobiliario, potencian el negocio de la venta al detalle.

### **Ripley Retail**

Ripley Chile concentra el 31%<sup>5</sup> del mercado de tiendas por departamento chileno, lo que la ubica en segundo lugar después de su S.A.C.I. Falabella, que posee un 41% de participación, y delante de Almacenes París que alcanza el 28% del mercado.

Orientada a los sectores socioeconómicos alto, medio y medio-bajo, Ripley Chile cuenta con 31 tiendas desde Iquique a Puerto Montt, 16 de las cuales se encuentran en Santiago. A nivel nacional, ellas totalizan una superficie construida de 227.909 y 321.581 metros cuadrados (nacional y consolidado respectivamente).

Para potenciar el negocio de ventas al detalle en las tiendas por departamentos, cada una de las filiales de Ripley Retail desarrolla una función específica como: comprar las mercaderías en forma centralizada, evaluar

---

<sup>5</sup> Fuente: Ripley Corp S.A. 2005

financieramente a clientes que solicitan tarjetas y administrar sus líneas de crédito, administrar la cartera de tarjetas habientes, realizar las gestiones de cobranza, entre otras.

En cuanto a la adquisición de mercaderías, la compañía se surte de una amplia gama de proveedores a nivel mundial. Compras que al ser agregadas con las compras de Perú, significan una mejor posición negociadora frente a los proveedores, lográndose sinergias y economías de escala importantes. Además, es destacable la alianza con el mayor operador de tiendas por departamentos en Estados Unidos, Federated Department Stores Inc., con la cual obtiene acceso a una mayor variedad de productos y economías de escala adicionales en las compras en el extranjero.

Por su parte, en el negocio de crédito, la empresa, al igual que sus principales competidores, introdujo su tarjeta de crédito propia con el fin de reforzar el negocio de tiendas por departamento, estrategia que ha sido exitosa si se considera que cerca la empresa apunta a un nivel de ingresos, como porcentaje del total de un 25% del total.

Sin embargo, el otorgamiento de crédito a personas que no tenían acceso del sistema financiero, rápidamente derivó en una línea de negocios independiente con gran potencial de explotación. De esta forma, la tarjeta Ripley no sólo da crédito para comprar en las tiendas por departamentos Ripley, sino que también permite efectuar giros en dinero efectivo y comprar a crédito en locales comerciales con los cuales se han firmado alianzas estratégicas tales como, Casa & Ideas, Esso, Farmacias SalcoBrand, Clínicas Dávila y Avansalud, entre otras<sup>6</sup>.

A septiembre de 2005, las colocaciones totales de la Tarjeta Ripley alcanzaban los MM\$ 257.000, cartera que se encontraba cubierta por provisiones de 6,8%.

### **Ripley Inmobiliario**

El negocio inmobiliario de Ripley consiste en la operación de centros comerciales, donde sus principales competidores son Parque Arauco, Mall Plaza y Cencosud. Este negocio, de gran auge en la última década, es el único en el cual Ripley tiene socios externos, con los cuales comparte la propiedad de diversos *malls*.

Ripley Inmobiliario y sus filiales apoyan al negocio de ventas al detalle dedicándose a la construcción y desarrollo de centros comerciales para el emplazamiento de las tiendas. Además, es un negocio independiente al percibir como ingresos un porcentaje de las ventas de los locatarios que arriendan locales ancla (más de 4.000 m<sup>2</sup>), satélite (entre 50 y 500 m<sup>2</sup>) y módulos (menos de 15 m<sup>2</sup>) en los centros comerciales.

Así, Ripley Inmobiliario ha invertido en la construcción de cinco centros comerciales, en tres de los cuales tiene una participación mayoritaria.

<i>Mall</i>	<i>Participación</i>	<i>Copropietarios</i>
Mall Panorámico	100%	-
Mall del Centro	100%	-
Mall del Centro de Rancagua	100%	-
Mall Calama	25%	D&S, Almacenes París, Sodimac
Mall Marina Arauco	33,3%	Parque Arauco, Almacenes París

<sup>6</sup> Para mayor información de comercios asociados, dirigirse a <http://www.ripley.cl/webapp/car/CARInfo.do?module=dondeUsar&nro=0>.

A septiembre de 2005, las ventas de Ripley Chile consolidadas (Ripley Retail y Ripley Inmobiliario) ascendieron a MM\$ 398.260, logrando un crecimiento real de 12,5%, lo que equivale al 74,9% de las ventas de su matriz, mientras que nivel de utilidades bordeó los MM\$ 570.

---

### *Ripley II S.A.*

---

El emisor es propietario del 99,18% de Ripley II, compañía que no genera ingresos operacionales y cuya razón de ser es representar el interés minoritario de múltiples filiales de Ripley Retail y Ripley Inmobiliario (ambas filiales directas de Ripley Chile).

---

### *Ripley Financiero S.A.*

---

Ripley Financiero es la sociedad que controla el 99,88% de la sociedad Banco Ripley S.A., la cual se encuentra clasificada en *Categoría A-* por la Comisión Clasificadora de Riesgo y que a su vez controla el 99% de Banripley Corredora de Seguros Ltda.

Banco Ripley fue creado en el año 2002, para lo cual fue fundamental tanto la experiencia obtenida a través de las operaciones de crédito de la tarjeta Ripley, como la base de datos que con ella se generó. A diciembre de 2005, contaba con 34 sucursales de Iquique a Puerto Montt, las cuales se sitúan principalmente junto a las tiendas.

A septiembre de 2005, Banco Ripley tenía colocaciones totales por MM\$ 141.000, de las cuales el 81% correspondían a colocaciones de consumo. Con ello, Banco Ripley contaba con el 2,25% de las colocaciones de consumos del sistema bancario. El riesgo de las colocaciones de consumo es de 3,2%, por debajo de la media del sistema, en torno al 3,7%. A su vez, Banco Ripley provisionaba un 2,74% a septiembre.

Durante el ejercicio 2004, el banco obtuvo ingresos operacionales que ascendieron a MM\$ 15.396 y una utilidad de MM\$ 620, lo que se compara positivamente con los resultados obtenidos en el año 2003, donde los ingresos alcanzaron los MM\$ 5.972 y el resultado del ejercicio una pérdida de MM\$ -1.195 (cifras expresadas en pesos del 2004).

A diciembre de 2004, **Ripley Corp** participaba en un 93,33% de las utilidades de Ripley Financiero, las cuales ascendieron a MM\$ 458. Cifra de poca significancia si se compara con el nivel de utilidades de la matriz, la cual alcanzó los MM\$ 34.492.

---

### *Ripley Internacional S.A.*

---

**Ripley Corp** es propietario del 99,91% de la sociedad chilena Ripley Internacional, quien a su vez, controla en forma directa a las sociedades Inversiones en Tiendas por Departamentos Ltda. e Inversiones Padebest Ltda. Estas últimas, son quienes realizan en partes iguales la inversión extranjera en las sociedades peruanas Inversiones en Tiendas por Departamentos Perú S.A. e Inversiones Padebest Perú S.A.

Las dos sociedades constituidas en Perú con capitales 100% chilenos, participan en partes iguales en cada una de las nueve sociedades filiales que, conjuntamente controlan en un 100%.

➤ **Tiendas Por Departamentos Perú y Colombia**

Las sociedades de inversiones de Ripley en Perú, cuentan con ocho tiendas por departamentos de formato similar a las que operan en Chile, a través de las cuales, Ripley participa en un 52% del mercado de tiendas



por departamento peruano, mientras que su único competidor, Saga Falabella abastece el 48% restante con otras siete tiendas de similares características<sup>7</sup>.

Desde sus inicios en 1997, las tiendas por departamento Ripley en Perú han tenido un rápido desarrollo, incorporando un nuevo local por año a partir de 1999. De ellos, siete presentan un formato grande (entre 10.000 y 15.284 m<sup>2</sup>), mientras que el local más recientemente inaugurado en Chorrillos, tiene un formato grande que alcanza los 12.560 m<sup>2</sup> construidos. De esta forma, Ripley en Perú cuenta con una superficie construida de 93.672 m<sup>2</sup>.

Las ventas de las tiendas durante el año móvil a septiembre de 2005 alcanzaron los US\$ 262 millones, los que se comparan positivamente con los US\$ 253 millones del ejercicio 2004 e implican un aumento del 3,56% nominal. La disminución en la tasa de crecimiento comparado con años anteriores se explica por la baja en la tasa de aperturas de locales, donde el *same store sales* ha aumentado (el crecimiento entre 2002 y 2003 fue de un 15,3% nominal).

En cuanto a la situación en Colombia, aún no existen datos contundentes acerca del posible escenario que enfrentará la empresa, así como aún no se confirma al público la totalidad de negocios que realizará, aunque la banca pareciera ser un negocio de importantes perspectivas. La asociación con el Grupo Carulla de Colombia es un buen punto de inicio para las operaciones de *retail* financiero.

#### ➤ **Financiera Cordillera, Perú**

A diferencia de Chile, el otorgamiento de crédito para la compra en casas comerciales debe administrarse por sociedades financieras que están reguladas por la autoridad bancaria peruana. Así, la actividad financiera en Perú es desarrollada por Financiera Cordillera S.A. (Financor), a través de seis productos.

El producto principal de Financor es la tarjeta Ripley Classic, la cual es el equivalente a la tarjeta Ripley en Chile. Así, la tarjeta Ripley Classic facilita y promueve las compras en las tiendas Ripley así como en más de 9.000 establecimientos afiliados. De allí, surge otro negocio que es el de los establecimientos afiliados, el cual consiste en firmar nuevas alianzas comerciales. Asimismo, la alianza con Pacífico Peruana Suiza, le permite a Financor ofrecer seguros respaldados por esta empresa, mientras que a través de la agencia de viajes Nuevo Mundo y la tarjeta Classic ofrece paquetes de viajes especiales. Por otro lado, Financor ofrece diferentes modalidades de disposición de dinero en efectivo, como préstamos preaprobados y avances en más de 850 cajeros automáticos con los que se tiene convenio. Finalmente, la financiera ofrece la tarjeta Ripley Gold Mastercard, para un segmento más exclusivo que requiera de una tarjeta de crédito internacional.

En el ejercicio 2004, Ripley Internacional registró MM\$ 173.222 de ingresos operacionales consolidados, lo que implicó un aumento real de 1,14% respecto a 2003. Sus utilidades alcanzaron los MM\$ 8.123 y equivalen a un 24,12% de las utilidades registradas por **Ripley Corp.**

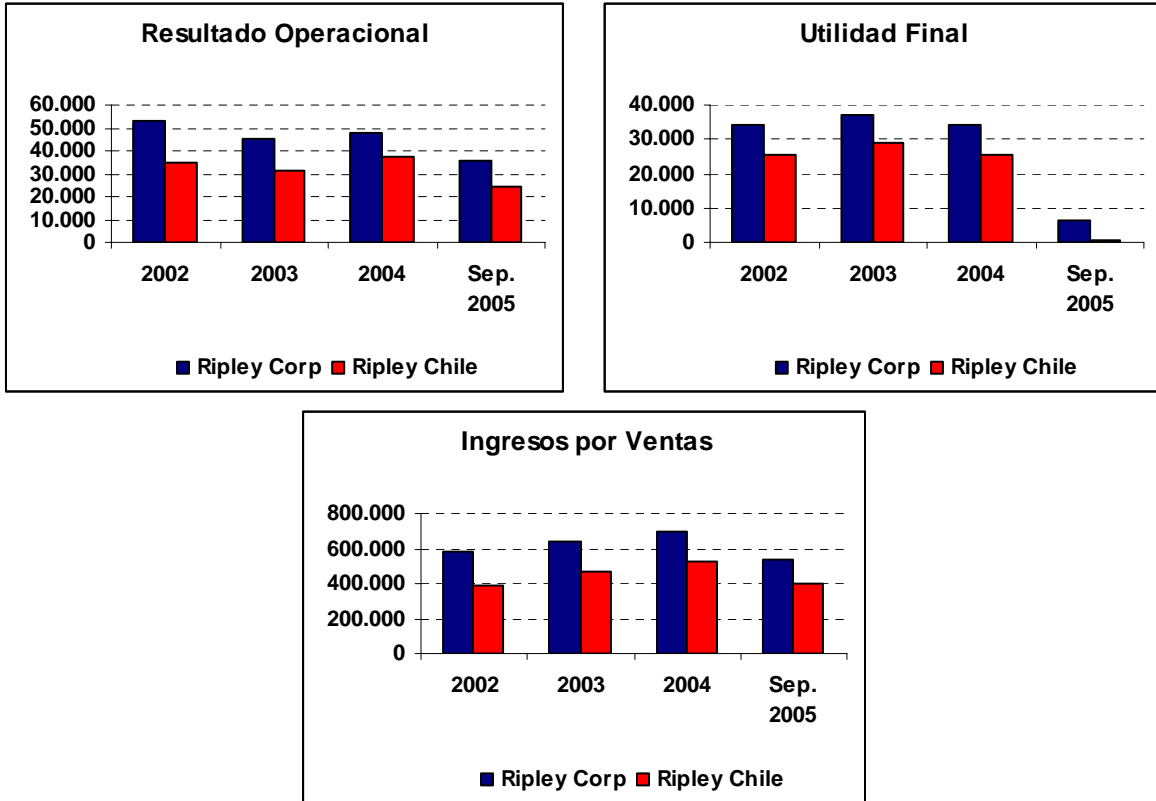
### ***Evolución Financiera***

#### ***Resultados e Ingresos de Explotación***

Aunque **Ripley Corp S.A.** se constituyó el año 2004, para efectos comparativos el emisor realizó la consolidación de las filiales para los años 2002 y 2003.

<sup>7</sup> Fuente: el emisor.

El gráfico siguiente muestra los resultados (operacional y final) de la matriz **Ripley Corp S.A.** y su principal filial en términos de aportes para la matriz, Ripley Chile. El gráfico siguiente representa los ingresos por venta. Todos los gráficos están expresados en millones de pesos corrientes.



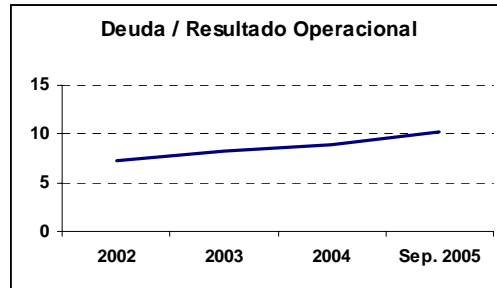
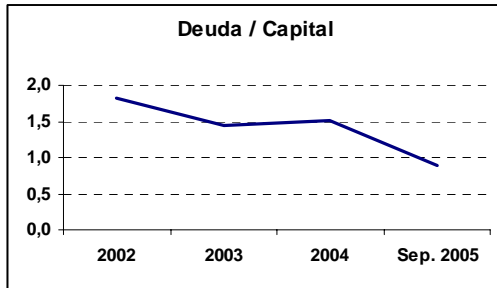
La gráfica muestra una tendencia favorable en ventas, así como en resultados, teniendo presente que la mayoría de los ingresos y márgenes se perciben en época de Navidad, por lo que se ven reflejados en los estados financieros de Diciembre.

---

### *Endeudamiento*

---

En el caso del endeudamiento de la empresa a nivel consolidado, puede apreciarse en la gráfica siguiente como la relación Deuda a Capital de **Ripley Corp S.A.** ha ido disminuyendo con el tiempo, a la vez que su relación deuda a resultado operacional debiera mantenerse este año (producto de la incorporación de los resultados a diciembre y la nueva deuda).



### ***Propiedad***

La Familia Calderón, quien ha estado siempre al mando de Ripley desde sus inicios hace ya 49 años, es dueña del 100% de Inversiones R Limitada y Compañía en Comandita por Acciones, la que a su vez controla el 85% de **Ripley Corp.**

El socio gestor y controlador de Inversiones R Limitada y Compañía en Comandita por Acciones es la sociedad Inversiones R Limitada, cuyos únicos socios son Alberto Calderón Crispín y Maxo Calderón Crispín, cada uno de los cuales participan en un 50% de la propiedad de dicha sociedad.

### ***Resultados Globales a septiembre de 2005***

Durante el año 2005, la empresa ha generado hasta el momento ingresos de explotación por MM\$ 531.587, lo que representó un crecimiento real de 11,2% respecto al año anterior.

Los costos de explotación alcanzaron un monto de MM\$ 314.748 a la misma fecha, lo que significó un crecimiento real de 11,9% respecto a igual período del año pasado.

Los gastos de administración y venta sumaron MM\$ 181.327 durante los nueve primeros meses de este año, lo que comparado con los MM\$ 167.404 (en moneda de septiembre de 2005) de igual período del 2004, implicó un aumento real de 8,3%.

El resultado de operación de este período ascendió a MM\$ 35.512 y el resultado final del ejercicio a una utilidad de MM\$ 6.414. Respecto a igual período de 2004, esto representó un crecimiento real de 20,5% en el primer caso y una disminución del 64,4% en el segundo.

“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”.