

Humphreys mantiene clasificación de líneas de bonos de Ripley Corp en “Categoría A+”, cambiando tendencia desde “Estable” a “Desfavorable”

Al 31 de marzo de 2023, su patrimonio consolidado llegaba a \$ 950.270 millones

Santiago, 31 de julio de 2023

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BRPLC-O	A+
Bonos	BRPLC-P	A+
Bonos	BRPLC-F	A+
Bonos	BRPLC-K	A+
Bonos	BRPLC-L	A+
Bonos	BRPLC-M	A+
Bonos	BRPLC-J	A+
Acciones	RIPLEY	PCN1

Humphreys decidió mantener “Categoría A+” a los títulos de deuda de **Ripley Corp S.A. (Ripley Corp)**, cambiando la tendencia de clasificación desde “Estable” a “Desfavorable”.

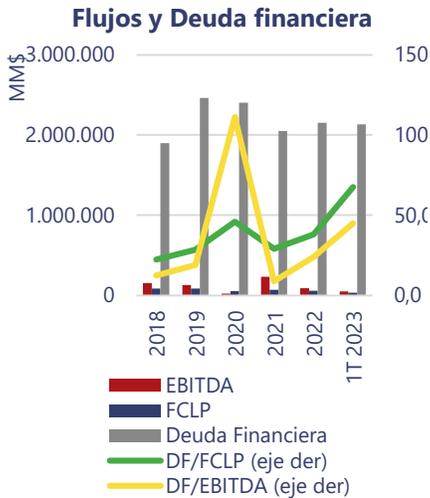
El cambio de tendencia en la clasificación de los bonos, desde “Estable” a “Desfavorable”, se sustenta en que en los últimos años se ha presentado un deterioro en los resultados de las filiales operativas del emisor (exhibiendo bajos niveles de Margen EBITDA y un incremento del *leverage*), lo que afecta la capacidad de apoyo hacia el *holding*. En los hechos, se han presentado alzas en la relación deuda financiera individual sobre las utilidades percibidas en los últimos años de las subsidiarias; la relación que en 2019 alcanzaba las 2,2 veces, en 2022 alcanza valores en torno a las 6,0 veces¹. En consecuencia, **Humphreys** estará evaluando un eventual cambio en la clasificación en la medida que los indicadores continúen manteniendo los niveles de deterioro mencionados, considerando que la clasificación estará fuertemente determinada por la solvencia que presente Ripley Chile S.A.

La clasificación ha sido asignada tomando en consideración que la sociedad mantiene inversiones en filiales cuyo valor económico estimado es superior al saldo insoluto de sus pasivos financieros y que, además, su principal activo –Ripley Chile– ha sido calificado por **Humphreys** en Categoría AA-.

Una de las principales fortalezas que sirve como fundamento para la calificación de los títulos de deuda² de **Ripley Corp** en “Categoría A+” es el adecuado nivel de solvencia de sus inversiones operativas, en particular Ripley Chile S.A, y por el elevado valor estimado de las mismas en relación con las obligaciones financieras individuales del emisor. Con respecto a sus filiales, dentro del negocio de *retail* destaca, tanto en Chile como en Perú, el fuerte posicionamiento que ostentan las empresas filiales en sus respectivos mercados y el elevado reconocimiento de sus marcas comerciales, características que en conjunto favorecen su competitividad y respaldan la

¹ Tomando en consideración solo la utilidad del año, no un promedio de estas.

² A la fecha el emisor mantiene tres líneas de bonos vigentes inscritas y colocadas.



adecuada estrategia de crecimiento del emisor. En lo relativo al negocio financiero de Banco Ripley, banca de personas, se reconoce la existencia de una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo de las colocaciones y cuya operación presenta sinergias con el negocio de *retail*.

El segmento bancario es relevante en la generación de flujos, dada la asociación entre el área de venta de vestuario y el banco. Una operación cercana a ambas líneas de negocios posibilita un mayor acceso a información comercial de los clientes (dentro de lo que posibilita la ley), situación que permite a la empresa segmentar su mercado objetivo y los créditos de acuerdo con el perfil del cliente, logrando, así, atender de forma más especializada tanto a los sujetos de créditos susceptibles de “bancarizar” como a aquellos de rentas más reducidas.

Otro atributo que apoya la clasificación de los títulos de deuda dice relación con el control que ejerce sobre las filiales operativas, lo que permite controlar su política de distribución de dividendos, en caso de presentar mayores requerimientos de flujos.

Del mismo modo, se toma como favorable la adecuada cobertura geográfica de ventas en Chile con un total de 45 tiendas, y en el caso de Perú con 31 tiendas, más el canal online. También se reconoce como un aspecto satisfactorio la amplia red de proveedores con que cuenta el negocio de *retail* y la existencia de abastecedores alternativos.

La evaluación incorpora también como factores positivos el potencial de crecimiento que la compañía presenta en Perú (país clasificado en grado de inversión) y el aporte del segmento inmobiliario a la diversificación de ingresos, negocio que ha ganado mayor relevancia en el último tiempo.

Además, se valoran los avances que ha tenido la compañía en la digitalización de sus procesos en Chile y Perú, acordes con los requerimientos del mercado, tanto en el segmento retail como en el financiero, lo que le ha permitido obtener un fuerte crecimiento en las ventas online, la cuales han presentado un aumento exponencial en el último periodo, obteniendo mayor conocimiento de sus clientes, fidelización y captación de estos.

Adicionalmente, el análisis considera el perfil de vencimientos de la deuda financiera individual, presentando pagos anuales inferiores respecto al nivel de utilidades de sus filiales (de las cuales controla la política de dividendos), si se considera un 100% de reparto de estas. No obstante, se visualiza un deterioro de las holguras presentadas en relación con años anteriores, lo cual limita su capacidad de reacción ante escenarios contractivos.

Desde otra perspectiva, la categoría asignada se encuentra limitada por los riesgos propios de sus inversiones, fundamentalmente por los altos niveles de competencia existentes en todos los sectores en que participan las filiales, tanto en Chile como en Perú; los riesgos asociados al deterioro del consumo (no de primera necesidad) y de las cuentas por cobrar durante los períodos contractivos; la necesidad de administrar el crecimiento necesario para mantener el posicionamiento de mercado y nivel de competitividad, y la dependencia de la empresa a los dividendos de sus filiales para el pago de su deuda individual.

Otros factores de riesgo son la alta proporción de arriendos de los puntos de venta, donde aproximadamente un 76% de las tiendas en Chile son arrendadas, mientras que en Perú el 80,6% se encuentra en esta situación, sin embargo, esto se ve atenuado debido a que la sociedad posee participación en 6 centros comerciales entre Chile y Perú, en este último, a la espera de la puesta en marcha de dos nuevos centros comerciales dentro de 2023.

Otros puntos limitantes de la clasificación son la exposición cambiaria de la empresa (mitigado en gran medida por uso de derivados) y el mayor riesgo económico y político de la inversión en Perú, con riesgo soberano superior al de Chile.

Cabe señalar que la clasificación no desconoce los efectos positivos de los flujos que se esperan percibir con el reparto de dividendo de Mall Marina Arauco para el 2024 (donde la empresa presenta el 50% de la participación), junto con la apertura de los dos nuevos centros comerciales en Perú a fines del 2023, correspondiente a San Juan de Lurigancho e Iquitos.

La clasificación de los títulos accionarios de **Ripley Corp** en Primera Clase Nivel 1 se sustenta en la elevada presencia bursátil de los papeles, que a abril de 2023 alcanza un promedio mensual de 99,8% (últimos doce meses).

En el ámbito de ESG, **Ripley Corp**, 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.

Ripley Corp es la entidad matriz que controla directamente las sociedades Ripley Chile S.A. y Ripley Internacional S.A., filiales que desarrollan actividades en los sectores retail, inmobiliario y bancario, tanto en Chile como en Perú.

Según los estados financieros consolidados a diciembre de 2022, **Ripley Corp** generó ingresos por \$ 2.074.701 millones y un EBITDA de \$ 84.945 millones. Al 31 de marzo de 2023, su patrimonio consolidado llegaba

a \$ 950.270 millones, en tanto que la deuda financiera alcanza los \$ 2.133.286 millones, de la cual un 61,7% corresponde al negocio bancario, alcanzando un valor de \$ 1.315.893 millones.

Diego Segovia C.

*Analista de Riesgo
diego.segovia@humphreys.cl*

Paula Acuña L.

*Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl*

Aldo Reyes D.

*Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl*