

El valor económico de sus inversiones es elevado respecto al valor de sus pasivos financieros

Humphreys mantiene clasificación de líneas de bonos de Ripley Corp en "Categoría A+"

Santiago, 7 de agosto de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de **Ripley Corp S.A.** en "Categoría A+" para sus líneas de bonos, en "Categoría Nivel 1/A+" para sus líneas de efectos de comercio y en "Primera Clase Nivel 1" para sus acciones. La tendencia de clasificación para todos los instrumentos se mantuvo "Estable".

Una de las principales fortalezas, que sirve como fundamento para la calificación de los títulos de deuda¹ de **Ripley Corp** en "Categoría A+" en el largo plazo y "Categoría Nivel 1" para sus emisiones de corto plazo, es el adecuado nivel de solvencia de sus inversiones operativas -en particular Ripley Chile S.A, calificada en *Categoría AA-* por **Humphreys-**, y el elevado valor estimado de las mismas, en relación con las obligaciones financieras individuales del emisor. Respecto de 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 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 para el desarrollo del modelo de negocio del grupo, dada la asociación entre el área *retail* y las operaciones crediticias. Una operación más cercana de 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 "bancaizar" como a aquellos de rentas más reducidas.

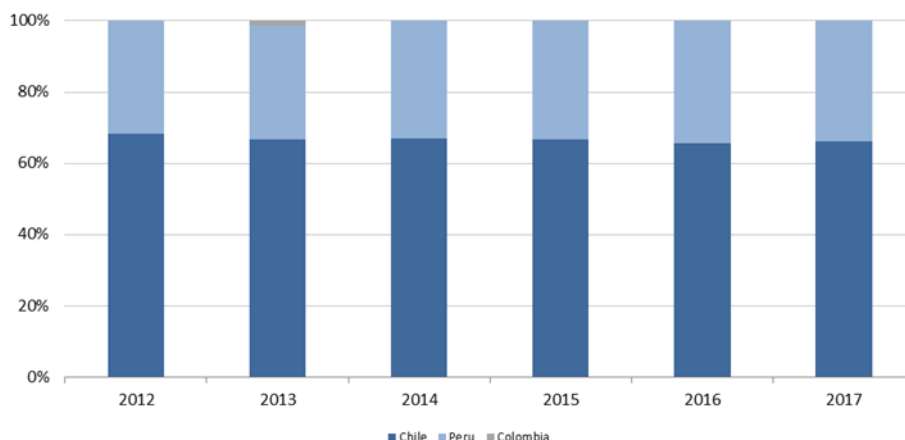
Otro atributo que apoya la clasificación de los títulos de deuda dice relación con el control que ejerce sobre las filiales operativas, lo que permite controlar su política de distribución de dividendos, en caso de presentar mayores requerimientos de flujos.

Del mismo modo, se considera como favorable la adecuada cobertura geográfica de ventas en Chile, con un total de 47 tiendas, 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.

¹ A la fecha el emisor mantiene solo tres líneas de bonos vigentes inscritas y colocadas así como dos líneas de efectos de comercio, sin colocaciones vigentes.

Distribución Ingresos Ripley Corp 2012-2017



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 (*retail* y bancario), 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 requerido para mantener el posicionamiento de mercado y el nivel de competitividad, y la dependencia de la empresa a los dividendos de sus filiales.

Otros factores de riesgo son la alta proporción de arriendos de los puntos de venta: aproximadamente un 77% de las tiendas en Chile son arrendadas, mientras que en Perú el 83% se encuentra en esta situación, sin embargo, esto se ve atenuado debido a que la compañía posee participación en doce malls entre Chile y Perú a marzo de 2018.

Otros puntos de riesgo 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, donde el riesgo soberano es superior al de Chile.

Adicionalmente, el análisis considera el perfil de vencimientos del segmento no bancario que presenta descalces en 2020. No obstante, esta situación es mitigada por las altas posibilidades que posee la compañía para refinanciar su deuda, en particular por la elevada holgura entre el valor de mercado estimado para sus activos y su deuda financiera individual. Además, el control del 100% de sus filiales facilita los préstamos relacionados.

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 marzo de 2018 alcanza un promedio mensual de 97,5% (últimos doce meses).

La perspectiva es "Estable", ya que en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía, en opinión de **Humphreys**.

Según los estados financieros consolidados, **Ripley Corp** generó ingresos por US\$ 2.724 millones² y un EBITDA de US\$ 262 millones, a diciembre de 2017. Durante este período, las ganancias de las operaciones en Chile alcanzaron a US\$ 127 millones, mientras que en Perú sumaron US\$ 31 millones. Al 31 de marzo de 2018 su patrimonio consolidado llegaba a US\$ 1.554 millones³, en tanto que la deuda financiera alcanzaba a US\$ 2.258 millones⁴, de la cual un 27,8% corresponde al negocio no bancario.

² Tipo de cambio utilizado a diciembre de 2017: \$ 614,75/US\$.

³ Tipo de cambio utilizado a marzo de 2018: \$ 603,39/US\$.

⁴ Esta deuda incorpora la deuda de las filiales bancarias.

Ripley Corp es la entidad matriz de un grupo de empresas 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.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
Líneas de bonos		A+
Bonos	BRPLC-D	A+
Bonos	BRPLC-E	A+
Bonos	BRPLC-H	A+
Bonos	BRPLC-I	A+
Bonos	BRPLC-F	A+
Bonos	BRPLC-G	A+
Bonos	BRPLC-J	A+
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/A+
Acciones		Primera Clase Nivel 1

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

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