

Compañía comienza a recuperar niveles prepandemia

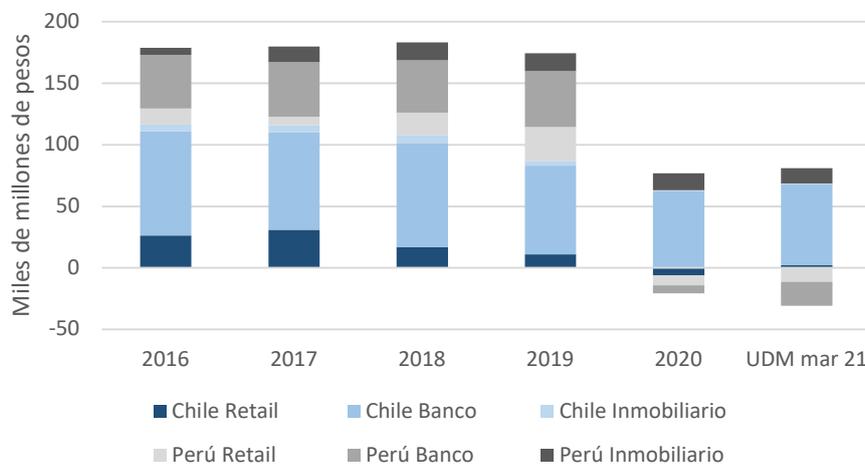
***Humphreys* ratifica clasificación de líneas de bonos de Ripley Corp en "Categoría A+" y modifica tendencia desde "Desfavorable" a "Estable"**

Santiago, 02 de agosto de 2021. **Humphreys** decidió mantener "Categoría A+" a los títulos de deuda de **Ripley Corp S.A. (Ripley Corp)**, mientras que la tendencia de la categoría de riesgo cambia desde "Desfavorable" a "Estable".

El cambio de tendencia de la categoría de riesgo, desde "Desfavorable" a "Estable", responde a que en el año en curso se evidencia la recuperación de los resultados de las filiales operativas, deteriorados por la recesión de 2020, todo ello sin haber generado un cambio significativo en el nivel de deuda consolidado del emisor. Por otra parte, si bien una nueva ola de contagio podría afectar los negocios de sus filiales, se estima que el impacto sería menos relevante que el del año anterior tomando en consideración la mayor fuerza de las ventas en líneas y el aprendizaje que ha tenido la administración en el manejo de este tipo de crisis; a ello se suma el rápido proceso de inoculación que se está llevando a cabo en Chile; en el caso de Perú, si bien el proceso ha sido menos ágil, se espera que en el corto plazo se alcance un elevado porcentaje de la población inoculada. En lo fundamental, a juicio de la clasificadora, la empresa está capacitada para recuperar su generación de flujos de largo plazo.

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

Estructura de EBITDA por segmento
2016 – UDM marzo 2021



El segmento bancario es relevante en la generación de flujos, dada la asociación entre el área *retail* y el banco. 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 crédito susceptibles de "bancazar" como a aquellos de rentas más reducidas.

Una de las principales fortalezas que sirve como fundamento para la calificación de los títulos de deuda¹ 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 la misma en relación con las obligaciones financieras individuales del emisor. En relación con 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. Si bien durante el último periodo este segmento presentó resultados negativos, de acuerdo a la clasificadora, estos resultados son de carácter transitorio y deberían retomar niveles normales una vez que las condiciones sanitarias lo permitan. 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*.

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, además de 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, tanto en el segmento *retail* como en el segmento financiero, lo que le ha permitido obtener un fuerte crecimiento en las ventas online, las cuales han presentado un crecimiento exponencial en el último periodo a raíz de la pandemia, obteniendo mayor conocimiento de sus clientes, fidelización y captación de estos.

Adicionalmente, el análisis considera el perfil de vencimientos del segmento no bancario, el cual presenta holguras debido al refinanciamiento, en febrero de 2021 del Bono Serie D, sumado al elevado nivel de liquidez que actualmente posee la compañía. Por su parte, la elevada holgura entre el valor de mercado estimado para sus activos y su deuda financiera individual permitiría la cobertura de la misma. Además, el control del 100% de sus filiales facilita los préstamos relacionados.

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 necesario para mantener el posicionamiento de mercado y 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 78% de las tiendas en Chile son arrendadas, mientras que en Perú el 84% se encuentra en esta situación, sin embargo, esto se ve atenuado debido a que la compañía posee participación en catorce malls entre Chile y Perú a marzo de 2021.

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.

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 2021 alcanza un promedio mensual de 99,7% (últimos doce meses).

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

Ripley Corp, en opinión de la clasificadora, presenta una muy buena posición de liquidez, atendiendo al disponible que exhiben a la fecha, 2,5 veces lo exhibido a marzo de 2020, lo que permitiría a la compañía afrontar la menor actividad esperada para sus filiales en la coyuntura marcada por la pandemia, lo cual se refuerza aún más si se consideran las líneas no utilizadas con el sistema financiero.

Es importante considerar que parte importante de la industria de venta al detalle se encuentra debilitada (operadores menores), tanto en Chile como en Perú, lo cual podría reforzar la competitividad de Ripley. En contraposición, se tiene como amenaza la irrupción de las ventas en líneas, que aumenta la competencia; no obstante, la empresa ha logrado impulsar y perfeccionar el canal de ventas digitales. Otro elemento a tener en consideración es el actual escenario político en Perú y sus posibles efectos en la economía.

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.

Según los estados financieros consolidados a diciembre de 2020, **Ripley Corp** generó ingresos por US\$ 2.109 millones² y un EBITDA de US\$ 85 millones. Durante este período, las operaciones en Chile generaron pérdidas por US\$ 71 millones, mientras que en Perú, las pérdidas sumaron US\$ 27 millones. Al 31 de marzo de 2021, su patrimonio consolidado llegaba a US\$ 1.260 millones³, en tanto que la deuda financiera alcanza a US\$ 2.229 millones⁴, de la cual un 70,3% corresponde al negocio bancario, contabilizando los arriendos financieros dentro de la deuda financiera, esta alcanza un valor de US\$ 2.702 millones. Cabe señalar que estos resultados se dan en un entorno altamente recesivo, tanto en Chile como en Perú.

Resumen instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|-----------------------|
| Líneas de bonos | | A+ |
| Bonos | BRPLC-D | A+ |
| Bonos | BRPLC-H | A+ |
| Bonos | BRPLC-F | A+ |
| Bonos | BRPLC-J | A+ |
| Bonos | BRPLC-K | A+ |
| Bonos | BRPLC-L | A+ |
| Bonos | BRPLC-M | A+ |
| Bonos | BRPLC-N | A+ |
| Bonos | BRPLC-O | A+ |
| Bonos | BRPLC-P | A+ |
| Acciones | RIPLEY | Primera Clase Nivel 1 |

Contacto en

Humphreys:

Antonio González G. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: antonio.gonzalez@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 - Piso 16^o - Las Condes, Santiago - Chile

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

² Tipo de cambio utilizado a diciembre de 2020: \$ 710,95/US\$.

³ Tipo de cambio utilizado a marzo de 2021: \$ 721,82/US\$.

⁴ Esta deuda incorpora la deuda de las filiales bancarias.

<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".