



Una de las principales cadenas de retail del país

Santiago, 30 de agosto de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BRPLY-E	A+

Humphreys ratifica clasificación de bonos de Ripley Chile en “Categoría A+”, manteniendo tendencia “En Observación”

Humphreys decidió mantener la clasificación de bonos de **Ripley Chile S.A. (Ripley Chile)** en “Categoría A+” con tendencia “En Observación”.

Las principales fortalezas de **Ripley Chile**, que sirven de fundamento para su clasificación en “Categoría A+”, dicen relación con la fuerte posición de mercado dentro de su rubro, el reconocimiento de la marca comercial “Ripley” y una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo por los préstamos otorgados por la filial bancaria y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores.

La categoría de riesgo ha sido asignada considerando que el emisor presenta una relación entre deuda financiera y Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)¹ en torno a las 5,0 veces, ello excluyendo los flujos y pasivos del segmento financiero, pero asumiendo que la empresa percibe como dividendo el 30% de las utilidades de la filial bancaria. En los últimos años se observa un deterioro del indicador que, a marzo de 2023, era de 4,0 veces y a marzo de 2022 de 2,0 veces; no obstante, se espera una recuperación gradual durante 2024, tanto por una posible recuperación de las ventas como por la implementación de medidas de eficiencia por parte de la compañía.

Otro elemento favorable guarda relación con el hecho de que la tarjeta de crédito es administrada por la filial bancaria, lo que implica mayor control normativo. Además, se reconoce la adecuada cobertura geográfica de ventas del *retail*, (45 tiendas por departamento y canales online) y la amplia red de proveedores disponibles. También se incluye como un elemento positivo la inversión en Banco Ripley, clasificada en “Categoría AA-” por **Humphreys**.

La evaluación toma en consideración el deterioro del perfil de pago de la deuda respecto a la generación de flujos de la compañía, pero sin desconocer que se mantiene un alto nivel de caja y de activos financieros corrientes, lo cual permitiría hacer frente a los próximos vencimientos.

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

Además, se valoran los avances en la digitalización de sus procesos en el segmento *retail* y financiero, lo que le ha permitido obtener una fuerte tasa de crecimiento en las ventas *online*, mejoras en el servicio, mayor conocimiento de sus clientes, fidelización y captación de estos.

El análisis toma como limitante la competencia directa e indirecta, incrementado por el mercado en línea, los efectos de los períodos de desaceleración económica sobre las ventas y la cartera de crédito.

Adicionalmente, se considera que el emisor, en su calidad de principal filial operativa, debe allegar recursos a su matriz (*Holding*) para que ésta responda a sus obligaciones financieras.

Otros factores de riesgo son la proporción de arriendos de los puntos de venta; atenuado por la participación de la compañía en tres centros comerciales en Chile, una eventual caída abrupta en las ventas de locales específicos y los vaivenes del negocio financiero.

Otro riesgo es la exposición cambiaria, debido a la relevancia de las importaciones de productos, mitigado por el uso de coberturas.

Finalmente, se consideran los riesgos asociados a su filial bancaria, negocio altamente regulado, lo que incide en los márgenes de la operación. Las principales restricciones son normativas y afectan el máximo interés a cobrar y podrían elevar exigencias patrimoniales (Basilea III), sin embargo, se reconoce la holgura de la compañía en estos términos.

La tendencia se mantiene "*En Observación*" dado que, a pesar de que los segmentos operativos han mostrado mejorías en el último trimestre, producto de las políticas de eficiencia adoptadas y las perspectivas del sector, los niveles de recuperación aún no alcanzan una generación de flujos compatible con la actual categoría de riesgo, considerando el nivel de deuda del emisor y del grupo. Dado lo anterior, **Humphreys** continuará monitoreando la evolución de los resultados en los próximos trimestres.

En el ámbito de ESG, **Ripley Chile** a partir de 2020 cuenta con un programa de sostenibilidad basado en seis pilares, con un equipo dedicado a fortalecer múltiples temáticas.

Ripley Chile es la matriz de un grupo de empresas orientadas a la actividad comercial a través de tres áreas: *retail* (tiendas por departamentos), financiero (inicialmente para apoyar las ventas a crédito de sus tiendas) e inmobiliario (participación en la propiedad de centros comerciales).

En 2023, la empresa generó ingresos por \$ 1.278.734 millones y un EBITDA de \$ -36.345 millones, con una deuda financiera y patrimonio de \$ 1.164.202 millones y \$ 957.799 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de

2024 sus ingresos alcanzaron \$ 295.507 millones, mientras que el EBITDA llegó a \$ 8.908 millones, en tanto, su deuda financiera ascendía a \$ 262.302 millones o \$ 1.185.049 millones, según se excluya o incluya la deuda financiera de las filiales bancarias.

Paula Acuña L.
Analista Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.
Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl