

Empresa mantiene bajo endeudamiento

Humphreys mantuvo clasificación de bonos de Ripley Chile en "Categoría AA-"

Santiago, 11 de septiembre de 2015. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Ripley Chile S.A. (Ripley Chile)** en "Categoría AA-". La tendencia de la categoría de riesgo se califica "Estable".

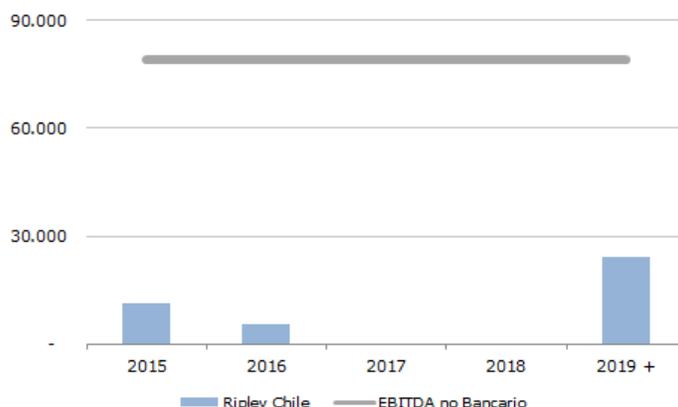
Las principales fortalezas de **Ripley Chile** que sirven como fundamento para la calificación de sus títulos de deuda en "Categoría AA-", dicen relación con la fuerte posición de mercado que ostenta la empresa dentro de su rubro; el elevado reconocimiento de la marca comercial "Ripley" en Chile y una cartera de clientes atomizada, que diversifica el riesgo de la empresa y facilita el comportamiento estadísticamente normal de su cartera de deudores. Asimismo, se considera positivamente la metodología de asignación de líneas crédito utilizada por la empresa, más allá de un aumento transitorio en la morosidad, asimismo como su política de provisión de las cuentas por cobrar que reconoce anticipadamente las pérdidas esperadas de la cartera crediticia. Además, la incorporación del Banco Ripley como filial del emisor, permite que el negocio financiero sea sujeto a las regulaciones bancarias establecidas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y con ello un monitoreo más constante y transparente en cuanto al comportamiento de las cuentas por cobrar.

La clasificación toma en cuenta que en años de contracción económica la empresa ha sido capaz de modificar la política de asignación de crédito, tornándolo más restrictivo, pero a la vez ha continuado recaudando los pagos por la cartera ya existente, obteniendo de esa manera los recursos necesarios para enfrentar sus compromisos financieros. También, se debe considerar que el endeudamiento relativo no es elevado para un negocio financiero; a modo de ejemplo, a marzo de 2015 la relación entre cartera de colocaciones (netas de provisiones) asociadas al segmento de retail, es decir, excluyendo la cartera asociada a la operación de tarjetas de crédito, a deuda financiera era de 3,71 veces, y de 5,47 veces si se excluye la deuda con empresas relacionadas. Aun cuando estos indicadores son superiores a los registrados cuando Ripley Chile no incorporaba las operaciones del Banco Ripley, los guarismos muestran la solidez de la compañía para apoyar su crecimiento, incluso con mayores niveles de endeudamiento.

En términos contingentes, la clasificación de riesgo valora el plan de mejora de rentabilidad que ha venido ejecutando la empresa, lo que incluye una racionalización de inventarios, enfocar su estrategia comercial hacia un público objetivo, mejorar la relación precio/calidad de los productos, incorporando marcas de forma exclusiva y disminuir el número de liquidaciones, lo que se ha traducido en mejores márgenes operacionales, aunque se advierte que tales resultados deben validarse en el tiempo.

La clasificación incorpora como elemento positivo, además, la amplia holgura que presentan los vencimientos de su deuda financiera no asociada al Banco Ripley, en comparación con el EBITDA generado por el segmento no bancario, tal como se presenta en la siguiente ilustración.

Perfil de Vencimientos Deuda Financiera y EBITDA no financiero
(Millones de Pesos)



Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la adecuada cobertura de ventas y la amplia red de proveedores con que cuenta el negocio de *retail*.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra limitada fundamentalmente por la intensificación de la competencia directa e indirecta (representada por conglomerados de mayor tamaño que el emisor), tanto en la venta de bienes como en el otorgamiento de créditos, y por los efectos de los períodos de baja económica sobre las ventas y sobre su cartera de crédito, particularmente por el tipo de bienes que conforman su oferta (durables y vestuario).

Por otra parte, en opinión de la clasificadora, las condiciones imperantes en la industria generan la necesidad de crecimiento en las empresas del sector con el objeto de no perder participación de mercado y aprovechar de mejor forma las economías de escala, situación que debiera implicar mayores necesidades de financiamiento, en particular en el capital de trabajo para sostener el negocio crediticio.

En 2014 **Ripley Chile** obtuvo ingresos por \$ 1.006.347 millones, lo que significó un incremento de 9,5% respecto de 2013, explicado principalmente por el aumento de las ventas del negocio bancario. Durante el primer trimestre de 2015 los ingresos totales se incrementaron en 5,0%, alcanzando \$ 226.996 millones, mientras que el EBITDA alcanzó a \$ 9.621 millones, exhibiendo una caída de 29,9%. En el mismo trimestre la deuda financiera, tanto con terceros como empresas relacionadas, alcanzaba a \$ 638.543 millones, de la cual casi el 92% corresponde a compromisos asumidos por el Banco Ripley.¹

Ripley Chile es la matriz de un grupo de empresas orientadas a la actividad comercial, la que desarrolla a través de tres áreas: *retail* (tiendas por departamentos), financiero (principalmente para apoyar las ventas a crédito de sus tiendas, segmento que a partir de 2013, incorpora al Banco Ripley) e inmobiliario (participación en la propiedad de centros comerciales).

Contacto en **Humphreys**:
Carlos García B.
Teléfono: 56 – 22433 5200
E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

¹ En caso de deducirse la deuda con empresas relacionadas, la deuda financiera con terceros alcanza a \$614.699 millones.

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](http://www.humphreys.cl)

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

Fono (56) 22433 52 00 / Fax (56) 22433 52 01

<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".