RIPLEY CHILE S.A.

INFORME DE CLASIFICACION - JULIO 2024

	Dic 2023	Junio 2024
Solvencia	A	A
Perspectivas	Negativas	Negativas

** Detalle de clasificaciones en Anexo*

INDICADORES RELEVANTES (1)

	2022	2023	Mar. 24
Ebitda	41.313	-36.345	8.908
Ebitda Ajustado	19.355	-74.609	-13.418
Deuda Financiera Ajustada	30.746	25.235	34.968
Margen Ebitda	3,0%	-2,8%	3,0%
Margen Ebitda Ajustado	1,8%	-7,9%	-6,5%
Endeudamiento Total	1,6	1,7	1,7
Endeudamiento Financiero	1,1	1,2	1,2
Ebitda / Gastos Financieros	2,7	-2,1	-0,7
Ebitda Aj. /Gastos Fin. Aj.	4,3	-12,4	-9,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda	22,1	-26,3	-79,0
Deuda Fin. Neta Aj. / Ebitda Aj.	-1,9	0,1	-0,1

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva				■	
Diversificación de áreas de negocios y de mercados				■	
Manejo de cuentas por cobrar, inventarios y otros indicadores operacionales				■	
Manejo de economía de escala y estrategia de fortalecimiento de marca				■	
Participación en industria cíclica, competitiva y afecta a constantes cambios regulatorios			■		
Exposición al negocio bancario				■	

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad		■			
Generación de flujos			■		
Endeudamiento				■	
Indicadores de cobertura		■			
Liquidez				■	

FUNDAMENTOS

La clasificación "A" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Ripley Chile S.A. (Ripley Chile) responde a un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia". Además, considera las sinergias y soporte proveniente de su matriz, Ripley Corp, clasificado en "A/Negativas".

A marzo de 2024, los ingresos ajustados (negocios no bancarios) de la compañía fueron de $207.431 millones, con un retroceso del 0,8% en comparación con el mismo periodo de 2023. La caída se explica por el desempeño del segmento de *retail*, que mostró una leve disminución del 0,6%.

A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado registró una pérdida de $13.418 millones, lo cual se considera favorable comparado con los -$25.627 millones evidenciados en marzo de 2023. Esta relativa mejoría se debe a menores pérdidas en el segmento *retail* (descontando el efecto de arrendamiento (IFRS 16). Debido a lo anterior el margen Ebitda ajustado del periodo fue negativo.

La deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16 y el negocio bancario) ha mantenido una tendencia dispar en los últimos años, pasando de $29.144 millones en 2021 hasta $34.968 millones a marzo de 2024 (frente a $31.880 millones al primer trimestre de 2023). Ello se debe mayoritariamente a las necesidades de financiamiento de capital de trabajo en el segmento *retail,* dependiendo del periodo.

Entre 2015 y 2024, la base patrimonial a nivel consolidado ha crecido constantemente -exceptuando 2020, por efectos de la pandemia, y 2023, por el escenario desafiante en sus principales segmentos con resultados deficitarios-, permitiendo pasar de $708.564 millones en 2015 hasta $960.446 millones en marzo de 2024.

Lo anterior, sumado al comportamiento de los pasivos financieros (que en algunos periodos fue compensado, en parte, por mayores niveles de caja), ocasionó que el *leverage* financiero neto se incrementara por sobre las 0,9 veces a contar de 2022, situándose en 1 vez a marzo de 2024.

En relación a los indicadores de cobertura ajustados (considerando el negocio no bancario y los ajustes mencionados anteriormente), es importante destacar que los niveles de caja de la compañía han cubierto completamente los pasivos financieros ajustados desde 2015. Esto ha resultado en un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado negativo, exceptuando el año 2020 debido al déficit en la generación de Ebitda ajustado. Asimismo, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se mantuvo por encima de 3,0 veces.

Durante 2023 los ratios de cobertura se vieron afectados por el relevante deterioro (hacia niveles negativos) de la generación de Ebitda ajustado, por lo que se encuentran desalineados para su clasificación de riesgo. Si bien a marzo de 2024 hay una mejora relativa del Ebitda ajustado, los indicadores continúan presionados y fuera de rango.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar si se mantiene la tendencia de mejora evidenciada durante el último trimestre de 2023 y primeros meses de 2024. Ello, considerando la ejecución de su plan estratégico, sumado a una recuperación paulatina en los dividendos recibidos por parte del segmento bancario y un mayor crecimiento en los dividendos provenientes de asociadas. Lo anterior, sumado a mejores resultados del segmento *retail* que permitan alcanzar indicadores de cobertura acorde con los rangos esperados para su actual categoría de riesgo.

Analista: Felipe Pantoja
Felipe.pantoja@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

ESCENARIO A LA BAJA: Esto se podría dar ante mayores presiones financieras y/o una recuperación más lenta que la esperada, manteniendo una generación de Ebitda ajustado deteriorada, que impida el progreso de los principales indicadores crediticios hacia rangos acorde con su clasificación de riesgo actual.

Las perspectivas enfatizan la dirección potencial de una clasificación. La designación "Negativas" significa que la calificación puede ser confirmada o bajar, lo que no significa que su modificación sea inevitable.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Destacada posición de mercado en sus principales segmentos, con satisfactoria imagen de marca.
- Participación en industria altamente competitiva y sensible al ciclo económico.
- Exposición al negocio bancario.
- Adecuada sinergia de operaciones entre los segmentos en que opera.
- Niveles de cobertura de cartera, inventarios y otros indicadores acordes con los rangos esperados y ciclicidades del negocio.
- Sinergias con su matriz, Ripley Corp, clasificada en "A/Negativas".

POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Dependencia de generación de flujos desde sus filiales.
- Segmento retail continúa con una generación de Ebitda ajustado deficitario y un menor reparto de dividendos por el segmento bancario en comparación a los rangos históricos.
- Márgenes y rentabilidades expuestos a ciclos económicos negativos.
- Satisfactorios niveles de endeudamiento a nivel de negocio no bancario.
- Liquidez clasificada como "Satisfactoria". Al respecto, históricamente se encuentra sustentada en los flujos provenientes de la filial bancaria, así como en el amplio acceso de la compañía al mercado financiero.
- Indicadores de cobertura presionados ante Ebitda ajustado deficitario.

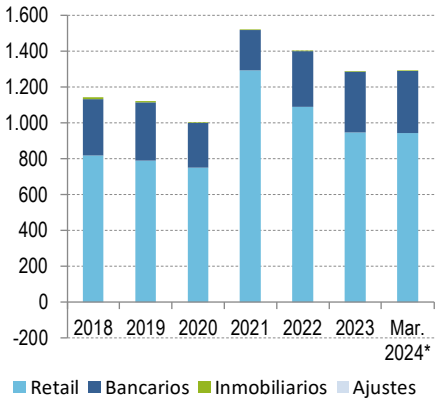
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Ripley Chile es controlado en un 100%, de forma directa e indirecta, por Ripley Corp, entidad clasificada en "A/Negativas" por Feller Rate

INGRESOS CONSOLIDADOS

Cifras en miles de millones de pesos. Marzo anualizado.



PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Ripley Chile es la principal inversión del *holding* Ripley Corp ("A/ Negativas" por Feller Rate), uno de los principales grupos del retail financiero en Chile.

Las principales actividades de Ripley Chile son la administración de tiendas por departamento, así como la inversión en centros comerciales y el negocio bancario, mediante el otorgamiento de créditos y venta de seguros. Estos últimos, los realiza a través de Banco Ripley y sus filiales de apoyo al giro, CAR S.A. y Corredora de Seguros Ripley Ltda.

DESTACADA POSICIÓN DE MERCADO EN EL SEGMENTO DE RETAIL

Ripley Chile se encuentra posicionada como una de las tres principales casas comerciales en el país, con una fuerte imagen de marca, al considerar los operadores que cuentan con información pública. Ello, considerando las 45 tiendas físicas distribuidas a lo largo del país, con una superficie de venta cercana a los 288.570 m^2, de las cuales cerca del 77,7% de las tiendas por departamento son arrendadas.

En el caso del segmento bancario, mediante Banco Ripley, mantiene una participaciónal primer trimestre del 2024, del 0,4% de las colocaciones brutas de la industria bancaria local y del 0,7% sobre el patrimonio.

PLAN ESTRATÉGICO ENFOCADO EN POTENCIAR Y FORTALECER SUS PRINCIPALES NEGOCIOS

Ripley Chile, en el último tiempo ha mantenido una estrategia enfocada en el fortalecimiento de la omnicanalidad, mediante una experiencia integrada y sin fricciones para los clientes a través de los canales físicos y digitales. Ello, mediante el aumento en las ventas en relación con las tiendas físicas y con el canal digital Ripley.com, mediante el desarrollo de las marcas propias, mayores eficiencias operacionales, mejoramiento en la cadena de logística y última milla.

Ello, considera como uno de sus focos la innovación y desarrollo tecnológico que permita abordar los desafíos futuros. Al respecto, en 2022 se lanzó la nueva plataforma transaccional de Ripley.com, desarrollada por Ripleytech, que permitirá abordar las necesidades de los clientes, optimizando el proceso de compra, despachos y mejorando los tiempos de respuestas.

Ante los eventos de los últimos años, con un escenario desafiante en sus principales segmentos, la entidad se planteó como foco para 2024 la rentabilización del retail financiero. Para ello, se están implementando diversas medidas acordes con un plan de reducción de gastos, que permitiría generar eficiencias en el grupo. En el caso del segmento financiero su foco estará en el incremento de su cartera en un segmento de menor riesgo, en conjunto con iniciativas para mejorar la eficiencia.

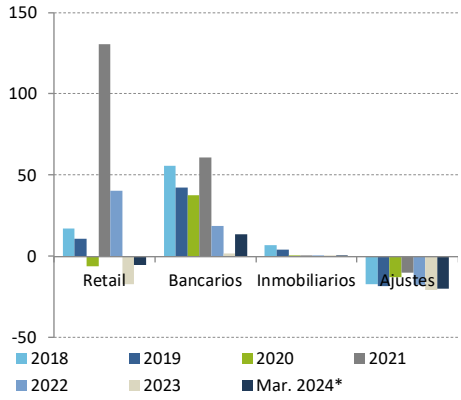
— PORTAFOLIO DE MARCAS Y PRODUCTOS: INCREMENTO TANTO DE MARKETPLACE COMO DE MARCAS PROPIAS

Parte de la puesta de valor de Ripley considera el fortalecimiento de la omnicanalidad, sumado a una mayor oferta de productos y categorías, que permitan ampliar su portafolio, en conjunto con el mejoramiento de su capacidad logística -disminuyendo lostiempos de despacho-, y abarcar las necesidades de los clientes. Esto considera el

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

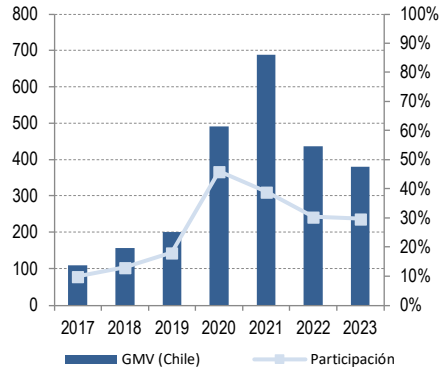
EBITDA CONSOLIDADO POR SEGMENTO

Cifras en miles de millones de pesos. Marzo anualizado*



EVOLUCIÓN Y PARTICIPACIÓN DE LAS VENTAS DIGITALES SOBRE LOS INGRESO DEL RETAIL

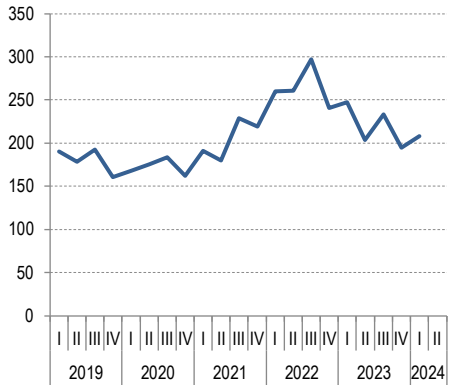
Evolución anual GMV en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía

EVOLUCIÓN DEL INVENTARIO DEL SEGMENTO RETAIL

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía

potenciar las marcas propias y exclusivas, como también robustecer el Marketplace mediante la entrada de nuevos emprendedores y alianzas.

Esta propuesta de mayor oferta de productos se ha visto fortalecida en los últimos años, lo cual se traduce en un incremento en las marcas propias, incorporación de categorías tales como Ripley Pets y Ripley Tuercas, como también la incorporación de *sellers* pasando de cerca de 4.266 al primer trimestre de 2022 hasta los 5.355 al primer trimestre de 2024.

Lo anterior ha permitido, bajo el *Marketplace*, ampliar las categorías de productos que comercializa la compañía con la incorporación en los últimos años de una oferta de productos asociada a las categorías de supermercado, farmacia, automotriz, mejoramiento del hogar y mascotas.

Durante 2023, la participación de las marcas propias en relación al total de productos comercializados por la entidad se situó en un 19,3% en Chile, alcanzando en total más de 37.132 productos comercializados.

— LOGÍSTICA: OPTIMIZACIÓN DE PROCESOS

Otro factor relevante para la operación de su principal negocio es la logística, tanto interna como de última milla, la cual en el caso de sus centros de distribución en ambos países se ha visto fortalecida con un enfoque hacia la paquetería *ecommerce*.

Ello, contempla que a partir de octubre de 2021 la entidad abrió su *fulfillment* a disposición de los *sellers*, tanto para infraestructura como para procesos logísticos, mejorando los tiempos de entregas y servicios al cliente. Asimismo, en el último año se lanzó el servicio de retirar en tienda los productos de los *sellers*.

Además, la entidad cuenta con alianzas de transportes con Tambo, Movil Cargo, Cruz del Sur Cargo, SMP y Transportes Línea.

Actualmente, Ripley mantiene centros de distribución con una superficie de bodegaje de 96.083 metros cuadrados y 107 puntos de retiros a nivel nacional.

Durante 2023, se realizó la integración del inventario de los Sellers al sistema de gestión de inventario del centro de distribución, para mejorar la carga y actualización masiva de sus productos. Además, de mejorar los tiempos de entregas programados para los sellers, principalmente en Chile.

A igual fecha, se incorporó el sistema de gestión de almacenes la función de picking dirigido por lotes o *batch picking*, permitiendo la recopilación consolidada de pedidos. A su vez, se continuó fortaleciendo el servicio de *fulfillment* para todo su ecosistema, lo que permitió que del total de las ordenes de despacho el 52% se entregó en menos de 48 horas en.

— CANAL ONLINE:

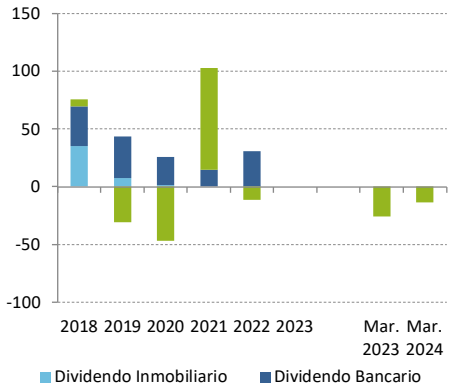
Tal como se mencionó anteriormente, la entidad ha reforzado su canal online en sus principales negocios, enmarcado en su propuesta onmicanal. Ello, considera el fortalecimiento de MercadoRipley, *Marketplace* que permite a grandes, medianos y pequeños comercios exhibir y comercializar sus productos a través del sitio web de Ripley, impulsando el tráfico a sus plataformas, potenciando las ventas e incrementando su exposición al mercado.

Las ventas digitales en 2022 y 2023 mantuvieron una participación del 33% de los ingresos totales, cifra si bien más baja que 2020-2021 esta se encuentra por sobre los rangos históricos.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

EVOLUCIÓN DEL EBITDA AJUSTADO

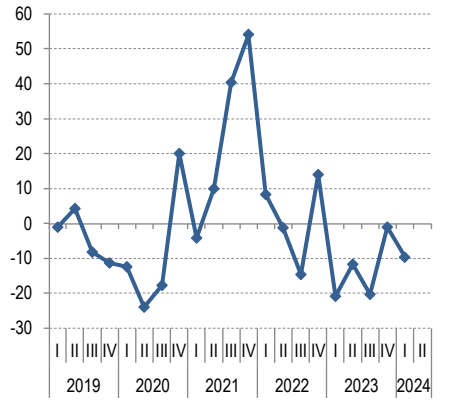
Cifras miles de millones de pesos



Fuente: La compañía

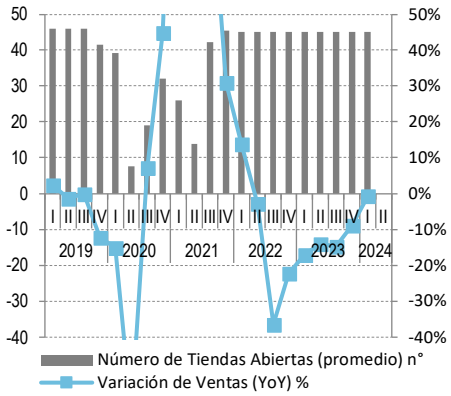
EBITDA TRIMESTRAL DEL SEGMENTO RETAIL DESCONTANDO EFECTO IFRS 16

Cifras en miles de millones de pesos.



Fuente: La compañía

EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS DEL SEGMENTO RETAIL



Fuente: La compañía

Al analizar los montos vendidos por este segmento mediante el *Gross Merchandise Value* (GMV) tras el fuerte crecimiento registrado en 2021, se observó una disminución hasta los $436.815 millones a fines de 2022, a raíz del menor consumo. A diciembre de 2023 dicha disminución continua ante un escenario macroeconómico desafiante con una caída del 13,0% anual situándose en los $380.239 millones.

En el segmento bancario, parte del actual plan estratégico de la entidad contempla desarrollar una banca de personas, digital e integral, con el fin de que Banco Ripley sea el principal banco de sus clientes. Esto, mediante mejoras en los sistemas tecnológicos, lanzamientos de productos, digitalización, entre otras medidas. Lo anterior, sumado al fortalecimiento en sus medios de pagos (tarjeta de crédito, tarjeta de débito y Chek). En 2022 se incorporó como parte de la oferta de productos del banco los productos de cuenta corriente 100% digital y la tarjeta de crédito MasterCard Black. Esto último con el foco de aumentar su participación en nuevos segmentos socioeconómicos.

En 2023 en el segmento bancario se observó un incremento en los niveles de captación, con un alza del 64,6% anual, alcanzando los 104.617, mientras que el stock de cuentas corrientes se incrementó un 163% anual hasta los 264.515.

SEGMENTO INMOBILIARO: VENTA DE PARTICIPACIÓN EN NUEVOS DESARROLLOS GENERÓ UNA DISMINUCIÓN EN LA DIVERSIFICACIÓN

La operación se desarrolla actualmente mediante la filial Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A., la cual pertenece a Parque Arauco y Ripley en partes iguales, clasificada por Feller Rate en "AA/Estables". Esta sociedad cuenta con tres centros comerciales propios: Mall Curicó, Mall del Centro de Concepción y Mall Marina (incluye Mall Marina Oriente y Mall Boulevard), con una superficie arrendable por 189.327 metros cuadrados.

Al respecto, se debe destacar que durante 2023 se realizó la venta de la participación en Nuevos Desarrollos por un precio de U.F. 4,6 millones por el 22,5% de la compañía, cuyos flujos han permitido compensar, en parte, las necesidades financieras ante la menor generación registrada en dicho año y los niveles de inversión, principalmente en Mall Aventura.

Al analizar las inversiones en asociadas contabilizadas utilizando el método de la participación en 2023 disminuyó su incidencia debido a la venta de su participación en Nuevos Desarrollos S.A. A marzo 2024, este ítem alcanzó los $3.418 millones evidenciando un incremento del 54,6% con respecto a igual periodo del año anterior ante mejores resultados en su filial Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.

INGRESOS CONCENTRADOS EN EL SEGMENTO RETAIL, NO OBSTANTE, LA MAYOR GENERACIÓN DE EBITDA PROVIENE DE LOS DIVIDENDOS DEL NEGOCIO BANCARIO DE FORMA ESTRUCTURAL

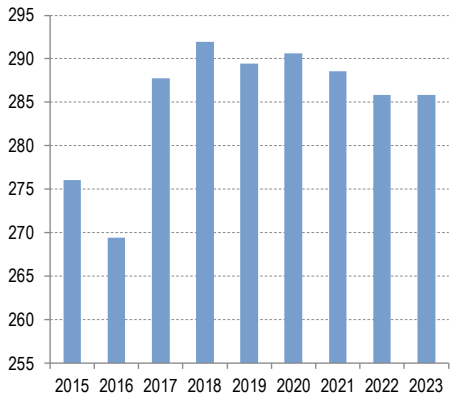
A nivel consolidado, los ingresos de Ripley Chile se han mantenido concentrados en el segmento retail, por sobre el 70%, evidenciando su mayor incidencia en 2021 (85,3%) a raíz del fuerte dinamismo por una liquidez extraordinaria y reactivación tras la pandemia. Posteriormente su participación disminuyó hasta un 73,6% a marzo de 2024 considerando doce meses móviles.

Por su parte el segmento bancario, exceptuando 2021, ha mantenido una participación por sobre el 20% en los ingresos de la compañía, alcanzando el 26,8% al cierre del primer trimestre de 2024.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

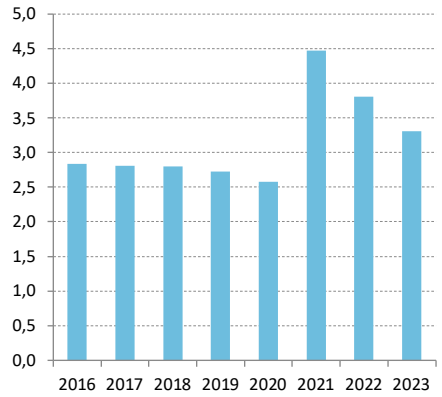
EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE DE VENTA

Cifras en miles de metros cuadrados



EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS POR METROS CUADRADOS *

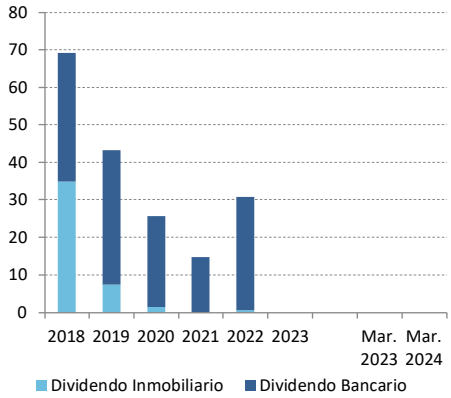
Cifras en millones de pesos anuales /m²



Fuente: Elaboración propia utilizando información de la compañía.

DIVIDENDOS RECIBIDOS POR SEGMENTO

Cifras miles de millones de pesos



Fuente: Estados financieros de las filiales del grupo

En términos de Ebitda la composición cambia, con una mayor participación del segmento bancario debido a los mayores márgenes en comparación al segmento retail. Además, en 2023 y marzo de 2024 (doce meses móviles) la generación de Ebitda del segmento retail se mantuvo deficitario producto del complejo escenario en comparación a los rangos históricos.

EVOLUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS RECIBIDOS

Para los cálculos de indicadores de los negocios no bancarios, Feller Rate realiza ajustes que consideran la desconsolidación del segmento bancario y la incorporación de este como también del sector inmobiliario que no consolida mediante los dividendos recibidos en el periodo. Esto genera que el Ebitda ajustado de la compañía tenga un relevante componente asociado a los dividendos recibidos durante el periodo evaluado.

Al analizar el comportamiento de los dividendos recibidos, durante los últimos años se ha observado una fuerte baja en el negocio inmobiliario y un comportamiento dispar en el caso del segmento bancario.

A fines de 2022, el pago de dividendo alcanzó los $30.764 millones, evidenciando una recuperación en comparación al año anterior ($14.755), pero por debajo del rango observado durante el periodo evaluado ($51.279 millones en promedio entre 2015 y 2020). Ellos, están compuestos por $30.304 millones provenientes del segmento bancario y el monto restante por las operaciones de renta inmobiliaria a nivel nacional.

Durante 2023, no se registraron repartos de dividendos de sus filiales respectivas debido a una estrategia conservadora para mantener las operaciones en sus distintos segmentos sin presiones adicionales.

INDICADORES OPERACIONALES EVIDENCIARON UNA FUERTE CAÍDA ANTE LOS MENORES NIVELES DE CONSUMO EVIDENCIADOS EN LA REGIÓN

En el segmento retail, la compañía cuenta con contratos de licencia, compra venta y franquicias con marcas reconocidas a nivel internacional, contratos de comercialización, y contratos con marcas propias. Esta diversificación de productos permite a la compañía abordar distintos segmentos objetivos.

A nivel consolidado, los niveles de inventario presentaron una tendencia creciente desde 2020 ($162.072 millones) hasta situarse en los $240.503 millones a fines de 2022. Posteriormente en 2023 se observó una caída del 19,2% anual alcanzando los $194.309 millones, cuya disminución se encuentra asociado a una estrategia realizada por la entidad para normalizar su inventario, considerando una relevante promocionalidad , lo cual sumado al efecto de mejoras en el proceso de logística y cambios en la estrategia permitirían mejorar los márgenes.

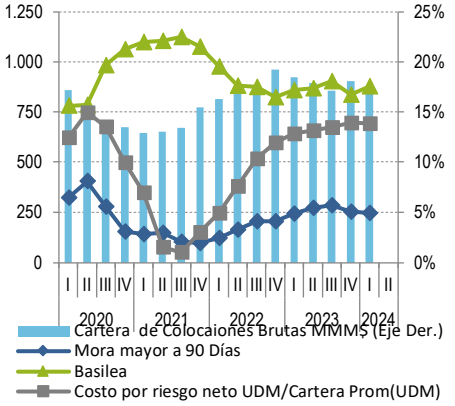
A marzo de 2024, se debe considerar las ciclicidades inherentes del negocio, alcanzó los $208.253 millones un 14,9% menor que lo registrado a marzo de 2023.

Al observar los días de inventarios, bajo los cálculos de Feller Rate, tras mantenerse entre 2020 y 2022, al cierre de cada año, en por sobre los 81 días durante 2023 se registró una baja hasta los 75,0 días. A marzo de 2024 se situaron en los 81,7 días por debajo de los 89,5 días registrados a marzo de 2023.

En términos de proveedores ninguno supera una concentración del 10% a marzo de 2024 y los diez primeros mantienen una partición en conjunto del 34,9% sobre el total. Al respecto, el proveedor con mayor participación es Samsung Electronics Chile Ltda. con

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

EVOLUCIÓN DEL SEGMENTO BANCARIO



Fuente: La compañía

un 9,11%, seguido por Apple Chile Comercial Ltda. Con el 8,06%, Intcomex S.A. (3,34%), LG Electronics Inc. Chile Ltda. (3,02%) y Adidas Chile Limitada (2,5%).

Al analizar la cantidad de tiendas abiertas en promedio, a contar del cuarto trimestre de 2021 se ha registrado la normalización de sus operaciones en las 45 tiendas que mantiene la entidad.

A contar del segundo trimestre de 2022 se registraron variaciones negativas, llegando a su mayor caída durante el segundo trimestre (-36,4%), situándose en un -22,2% en el cuarto trimestre. Ello, considera la alta base de comparación y un menor consumo a nivel regional, sumado a los niveles inflacionarios, menor acceso a créditos de consumo, mayores tasas, entre otros factores.

Durante 2023 este escenario se mantuvo, pero con mayores ajustes en la operación, una menor base de comparación, entre otros factores, que permitieron registrar menores disminuciones en comparación al año anterior, ocasionando que desde una caída del -17,0% durante el primer trimestre evidenciara el cuarto trimestre una variación en las ventas del -8,8%. En esta misma línea, durante el primer trimestre de 2024 se registró una disminución en las ventas del 0,6%.

IMPORTANTE EXPOSICIÓN AL RIESGO DEL NEGOCIO FINANCIERO A TRAVÉS DE FILIAL BANCARIA

El Grupo desarrolla el negocio financiero en Chile a través de Banco Ripley y sus subsidiarias CAR y Ripley Corredora de Seguros.

La estrategia de la compañía consiste en pasar desde un banco de financiamiento de compras de tiendas hacia un banco de personas. A su vez, la incorporación de nuevos clientes ha ido de la mano con políticas de otorgamiento conservadoras, que le permiten a la entidad mantener un riesgo controlado.

Las tarjetas con saldo tras presentar una baja durante los últimos trimestres se han mantenido con una tendencia dispar, promediando los 950 mil, situándose a marzo de 2024 en los 928 mil un 3,5% menor que igual periodo de 2023.

Por su parte, en la cartera bruta de colocaciones, ante un menor flujo de colocaciones durante 2023, se observó una disminución al cierre de año hasta los $903.405 millones un 6,1% menor que al cuarto trimestre de 2022. A marzo de 2024, la cartera bruta alcanzó los $873.731 millones un 5,2% menor que a marzo de 2023, a pesar de registra un mayor flujo de colocaciones (variación de un 15%) durante el trimestre.

Durante el periodo evaluado, los niveles de mora de la cartera mayor a 90 días tras evidenciar una relevante baja durante 2021 producto de la mayor liquidez en el mercado, evidenciaron una normalización hacia el rango entre un 3% a 5% dependiendo del periodo (5,1% a diciembre de 2023 versus un 4,1% en 2022). A marzo de 2024 dicho indicador disminuyó hasta el 4,9%, similar a lo registrado el primer trimestre de 2023.

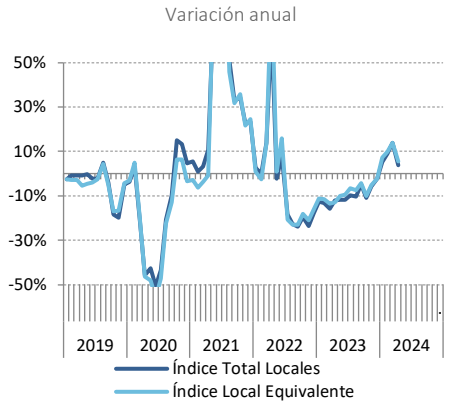
El actual escenario económico sumado a los niveles de mora, han implicado que las provisiones sobre colocaciones se incrementen de forma constante desde un 7,1% a diciembre de 2021 hasta un 11,8% a marzo de 2024 (11,6% a diciembre de 2023).

Lo anterior, ha permitido mantener un índice de cobertura por sobre las dos veces desde septiembre de 2020, manteniéndose entre las 2,0 veces y 2,3 veces durante 2023 y a marzo de 2024 situarse en las 2,4 veces.

A contar del tercer trimestre de 2022 el costo por riesgo neto sobre la cartera promedio se incrementó a valores por sobre el 10% situándose a marzo de 2024 en el 13,9% (12,8% a marzo de 2023). Asimismo, los castigos netos de recuperos sobre la cartera promedio

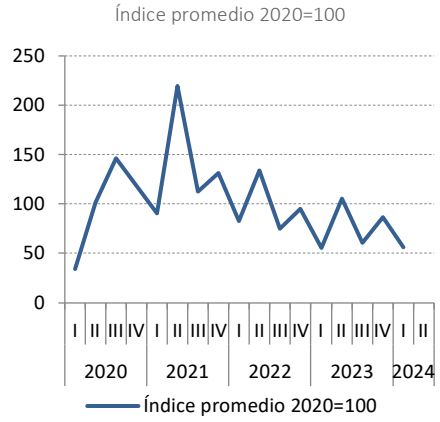
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

VENTAS DEL COMERCIO MINORISTA REGIÓN METROPOLITANA



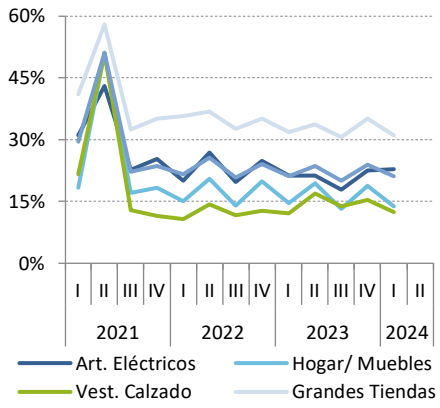
Fuente: Cámara Nacional Comercio, Servicios y Turismo

ÍNDICE PROMEDIO DE VENTAS ONLINE DEL RETAIL



Fuente: Cámara Nacional Comercio, Servicios y Turismo

PENETRACIÓN VENTAS ONLINE SOBRE EL TOTAL



Fuente: Cámara Nacional Comercio, Servicios y Turismo

ha presentado un constante crecimiento pasando desde un 7,5% a diciembre de 2022 hasta un 14,2% a marzo de 2024.

En términos del indicador de Basilea se debe destacar que a contar del segundo trimestre de 2020 se ha mantenido por sobre el 15% (17,58% a marzo de 2024 vs 17,2% a marzo de 2023).

GRADUAL MEJORA DEL NIVEL DE CONSUMO, TRAS FUERTES PRESIONES DE TRIMESTRES ANTERIORES

En base a cifras publicadas por el Banco Central de Chile (BCCh), durante el año 2023 la actividad nacional presentó un leve crecimiento (0,2% anual), destacando el aporte a la baja del comercio, el que presentó una contracción anual del 3,5%. En contrapartida, al alza destaca la contribución de las actividades de electricidad, gas, agua y gestiones de desechos, servicios personales y transporte, con avances anuales del 17,8%, 2,2% y 4,8%, respectivamente.

Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna evidenció una caída anual del 4,2%, reflejando principalmente la contracción en el consumo de los hogares y, en menor medida, la menor inversión y el mayor consumo del gobierno.

Respecto de lo anterior, la serie desestacionalizada del consumo de los hogares presentó caídas durante los cuatro trimestres del año, con una leve recuperación hacia finales del año, resultando en una caída acumulada del 5,2%. Ello, responde en parte importante al retroceso del gasto en bienes no durables, destacando los artículos de vestuario y alimentos. La misma tendencia se observó en los bienes durables, coherente con las menores compras de automóviles, mientras que el consumo de servicios aumento debido mayoritariamente a un mayor gasto en servicios de transporte y restaurantes y hoteles.

Bajo el índice que elabora la Cámara Nacional del Comercio, Servicios y Turismo de Chile (CNC), las ventas presenciales minoristas de la Región Metropolitana acumularon una caída del 11,7% durante el año 2023, lo que considera caída del 18%, 17,4%, 15,9%, 15% y 11,9% en calzado, vestuario, muebles, artefactos electrónicos y línea hogar, respectivamente.

Durante el primer trimestre de 2024, según cifras publicadas por el BCCh, la actividad nacional evidenció un crecimiento del 2,3% respecto de igual periodo del año anterior, con gran parte de los sectores exhibiendo cifras positivas. Al respecto, al alza destaca la contribución del suministro de electricidad, gas, agua y gestión de desechos, además de minería y transporte. Por su parte, servicios empresariales, pesca y construcción presentaron bajas.

Por el lado del gasto, destaca el crecimiento de la demanda interna, con una variación del 2% respecto del primer trimestre de 2023, influenciado por un mayor consumo e inversión.

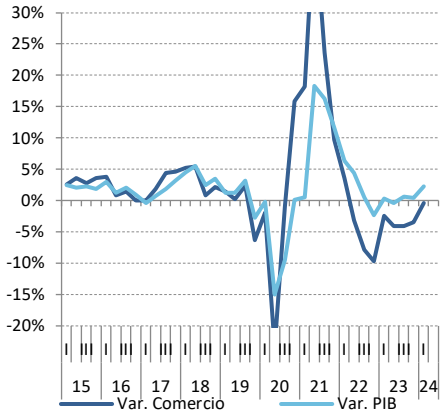
La positiva evolución del consumo en el periodo (0,6%) refleja mayoritariamente el mayor gasto en servicios (principalmente transporte y restaurantes y hoteles) y, en menor medida, el aumento en el consumo de bienes no durables y la disminución en el gasto de bienes durables.

En línea con lo anterior, durante los primeros tres meses del año en curso el índice elaborado por la CNC refleja que las ventas presenciales en la Región Metropolitana acumularon un aumento del 9,3%, lo que considera un crecimiento en cada uno de sus componentes, con variaciones del 18,5%, 15,4%, 5,9%, 3,7% y 2,1% en artefactos electrónicos, vestuario, línea hogar, muebles y calzado, respectivamente.

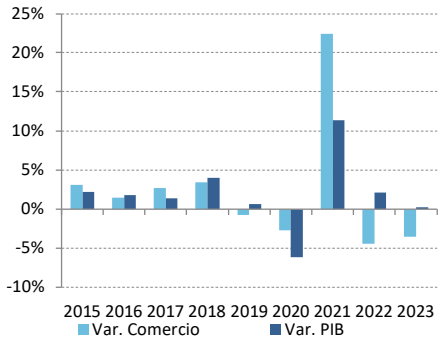
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL COMERCIO

Variación trimestral



Variación anual



Fuente: Banco Central de Chile

Para el periodo comprendido entre 2024 y 2026, se espera que el consumo evidencia tasas positivas, lo que se apoya en que las condiciones de financiamiento se irán volviendo más favorables, la mejora en la confianza de los consumidores (aunque esta se mantiene en rangos pesimistas) y en el alza de los ingresos laborales. En particular, se espera que el consumo privado crezca en torno a un 2% en 2024 y 2025 y en cerca de un 2,3% en 2026.

Las proyecciones antes mencionadas incorporan un grado importante de incertidumbre, lo que considera un alza en los registros inflacionarios en el comienzo del año y las mayores presiones de costos importados, lo que, de no ser transitorio, podría afectar el proceso de reducción de la Tasa de Política Monetaria (TPM) esperado. Además, una recuperación más lenta a la prevista en algunos sectores podría impactar negativamente el mercado laboral, presionando la demanda interna -aunque atenuando las presiones sobre la inflación-.

Por otro lado, los principales riesgos siguen vinculados al ámbito externo, con un deterioro de la situación geopolítica global, la debilidad en China (con un rubro inmobiliario vulnerable) y las dudas en torno a la situación fiscal de Estados Unidos de Norteamérica, entre otros aspectos.

INDUSTRIA DE RETAIL: PARTICIPACIÓN EN SEGMENTOS ALTAMENTE COMPETITIVOS Y SENSIBLES A LOS CICLOS ECONÓMICOS

La industria de comercio no alimenticio es particularmente sensible a los ciclos económicos debido al efecto directo que tienen las fluctuaciones económicas sobre factores como el poder adquisitivo del consumidor, el acceso a crédito y su capacidad de pago.

Adicionalmente, incrementos en la tasa de inflación impactan desfavorablemente los niveles de ingreso disponibles para consumo, así como la capacidad de pago de deudas. Lo anterior, influye tanto en el volumen de ventas, como la recuperabilidad potencial de los créditos otorgados a clientes, situación que es especialmente visible en los segmentos socioeconómicos más vulnerables.

El sector de retail se caracteriza por evidenciar un alto nivel de competencia, con un amplio número de oferentes y una fuerte presencia de grandes operadores.

Actualmente, se observa una tendencia hacia un esquema multiformato que incluye la participación en todas las industrias del retail (hipermercados, tiendas por departamentos y cadenas especialistas), además de servicios financieros y negocios inmobiliarios. Esto ha generado una mayor concentración y competitividad en la industria.

En el segmento de tiendas por departamento, la competencia está conformada por cadenas especialistas en vestuario, casas comerciales (Hites, Corona y Ad Retail) y operadores de retail integrados, con fuertes perfiles comerciales (Cencosud y Falabella).

Durante los últimos años, los diversos actores de la industria han desarrollado agresivos planes de expansión, incrementando así el nivel de competencia. Adicionalmente, a contar del año 2013 se evidenció la llegada de nuevos competidores internacionales

(como H&M y Forever 21), con el concepto de negocios fast fashion, enfocados en la venta de ropa a bajos precios. Asimismo, el comercio electrónico transfronterizo (Amazon, Shein, etc) representa mayores desafíos competitivos en un ambiente más volátil.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

De igual forma, actualmente los hipermercados representan un competidor relevante dentro de la industria, con un porcentaje importante de su superficie dedicada a especialmente a la venta de electrónica y vestuario (esta última en menor medida).

PRINCIPALES FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Durante 2020 el Directorio aprobó la estrategia de sostenibilidad de la compañía, en donde se define una guía de los principales focos para la entidad en este ámbito, buscando mantener un equilibrio entre la parte económica, social y ambiental de sus operaciones. Dicha estrategia cuenta con 6 pilares de acción y 17 compromisos.

En 2021 se lanzó los compromisos de sostenibilidad de Ripley, con el foco en el cliente mediante la definición de seis pilares: confianza, talentos, productos, innovación, desarrollo social, y respeto al planeta.

Ripley en junio de 2022 informó que el 100% de sus marcas propias de vestuario tendrán atributos sostenibles para el año 2026. Ello, mediante el trabajo con Betteer Cotton, programa de sostenibilidad de algodón más grande el mundo, que tiene como objetivo mejorar el proceso de producción de esta materia prima, ayudando a disminuir el impacto medioambiental de su cultivo.

Durante 2022 se implementó el proyecto de definición de metas ESG. Ello, considera el compromiso de los ODS.

— AMBIENTALES

Parte de la estrategia de la entidad contempla los compromisos R, comprometidos con el planeta y las personas, mediante cuatro acciones sustentables, Reduce, Reutiliza, Recicla y ser Responsables socialmente.

Mediante una alianza con Colbún, la compañía cuenta con más del 60% de su operación utiliza energías renovables no convencionales (ERNC). Asimismo, el sistema de gestión de energía (SGE) se encuentra certificado en todos sus procesos de ventas y distribución bajo la norma ISO 50001:2018.

La compañía tiene más de 11.167 mil productos con atributos sustentables (57% del total). Estas etiquetas cuentan con la certificación FSC de manejo forestal. A marzo de 2024, la entidad lleva un avance corporativo del 68,6% en su menta de que el 100% de sus productos de vestuario marca propia incorporen al menos un atributo sostenible certificado para el 2026.

La entidad cuenta una estrategia de reutilización de piochas, mediante la venta a terceros, que en 2023 permitió reinsertar 62 toneladas de piochas de seguridad, además de la reutilización de piochas en su operación Redex, permitiendo la reutilización de 4,5 toneladas adicionales.

26 toneladas de residuos textiles fueron reconvertidos en nuevos productos mediante la economía circular. Esto, en parte, por alianzas con Ecofribra, Ecocitex y proyectos de *upcycling* con Fundación Entre Tribus.

En el caso de los residuos producto de la actividad comercial se puede apreciar una baja del 24,4% anual en el caso del retail Chile, mientras que parte del material de packaging es reutilizado, alcanzando el 100% de material reciclable en el caso de calzado.

En 2022, Ripley inició su proceso de medición de huella de carbono en todas sus instalaciones. Así, los resultados de dicha medición (considerando el alcance 1, 2 y 3) son de 35.020 tCO_2.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

La compañía además cuenta con servicios de Reciclaje, tanto propio como de los clientes, como también el reciclaje de insumos operacionales y el tratamiento de aguas.

Otras medidas que está tomando Ripley es ir trabajado en certificaciones e iniciativas como: "Better Cotton", "*Global Organic Textile Standard*", "*Global Recycled Standard*", "Jeanología", "Repreve", "OEKO-TEX Standard" y "LENZING".

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados. Además, la entidad mantiene programas para el aprendizaje continuo, R Works.

En términos de desarrollo social, parte de la estrategia de sostenibilidad de la entidad, cuenta con diversos programas ejecutados en el último tiempo como es el caso de: voluntariado Teletón Chile, voluntariado *Technovation Girls* Chile, apoyo al talento nacional. Además, de realizar apoyo a emprendedores, mediante la incorporación de nuevos *sellers* en su cadena de suministros e incorporar proveedores en el *Marketplace*.

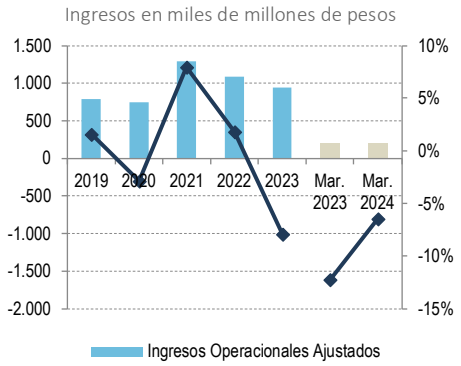
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

El Directorio de la compañía se encuentra compuesto por cinco miembros por un periodo de tres años (Hernán Uribe, Andrés Calderón, Laurence Golborne, Débora Calderón, Alejandro Fridman).

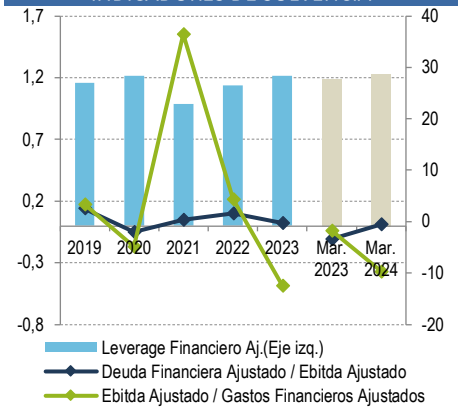
La compañía cuenta con un comité de auditoría, comité de ética, comité de revelaciones al mercado, comité de crisis, manual de manejo de información de interés para el mercado, política general de habitualidad, código de ética. En el caso de los negocios bancarios existe una gestión de riesgo que se reúne con el Directorio de forma mensual.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

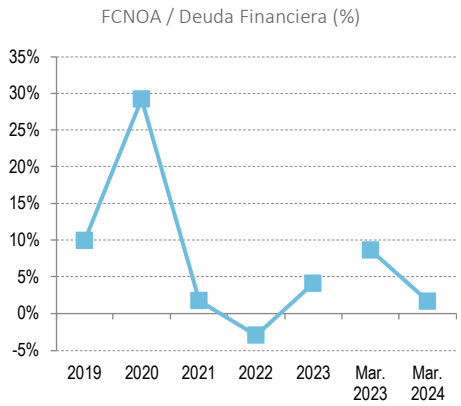
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA



POSICIÓN FINANCIERA

INTERMEDIA

POLÍTICAS FINANCIERAS:

Ripley Corp mantiene una política financiera, que contempla que las inversiones sean realizadas, en su gran mayoría, por sus respectivas filiales, en el caso de Chile mediante Ripley Chile. Esto, además considera que la matriz efectúa préstamos y otros mecanismos de transferencias de fondos a sus filiales ya sea a través aumentos de capital o préstamos intercompañía.

La igualdad de clasificaciones de deuda para Ripley Corp y Ripley Chile incorpora la expectativa de que esta última mantendrá una situación holgada de flujo de caja libre potencialmente disponible para Ripley Corp. Por lo anterior, las expectativas de Feller Rate consideran que Ripley Chile mantendrá una reducida deuda financiera con terceros. No obstante, ante un eventual crecimiento en los niveles de endeudamiento de Ripley Chile, Feller Rate podría aplicar un criterio de subordinación estructural en la evaluación de la calidad crediticia de Ripley Corp.

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Ebitda ajustado se mantiene en valores deficitarios a marzo de 2024, pero evidencia señales de recuperación en el segmento de retail y un fortalecimiento en la parte inmobiliaria en Perú

Las ventas y resultados de la empresa presentan una alta exposición a los niveles de actividad económica, intensidad competitiva y desempeño de su cartera de colocaciones.

Al cierre de 2023, los ingresos ajustados (incorpora solamente los negocios no bancarios) alcanzaron los $939.662 millones un 13,3% menor que el año anterior, lo cual se encuentra asociado un retroceso en las operaciones en el segmento retail. Esto, producto del menor consumo ante un escenario macroeconómico desafiante, con un menor acceso al crédito, tasas altas de interés, inflación por sobre el rango meta, efectos climáticos, entre otros factores.

La generación de Ebitda ajustado (Ebitda del negocio no bancario incorporando los dividendos del negocio bancario e inmobiliario que no consolida, descontando efecto IFRS 16) a diciembre de 2023 alcanzó una pérdida de $74.609 millones en comparación a una generación de $19.355 millones durante 2022. Ello, se encuentra asociado a perdidas en el segmento de retail ($53.762 millones versus $6.413 millones en 2022), sumado al no reparto de dividendos del segmento bancario ($30.304 millones registrados en 2022),

Consecuentemente con lo anterior, el margen Ebitda ajustado de la compañía disminuyó hacia valores deficitarios.

Los ingresos ajustados (negocios no bancarios) de la compañía se situaron a marzo del presente año en $207.431 millones, mostrando un retroceso del 0,8% en comparación a igual periodo de 2023. Ello, producto que el segmento de retail registró una leve disminución del 0,6%.

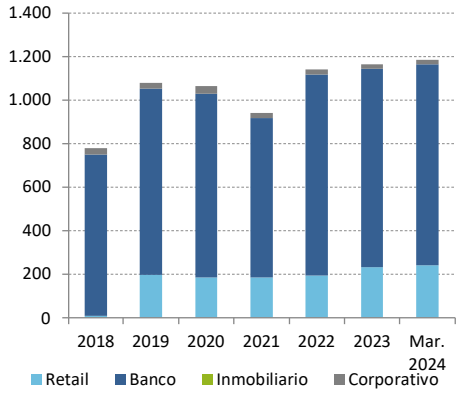
A igual fecha, la generación de Ebitda ajustado alcanzó una perdida por $13.418 milones lo cual se considera favorable considerando que en igual periodo de 2023 dicho monto

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

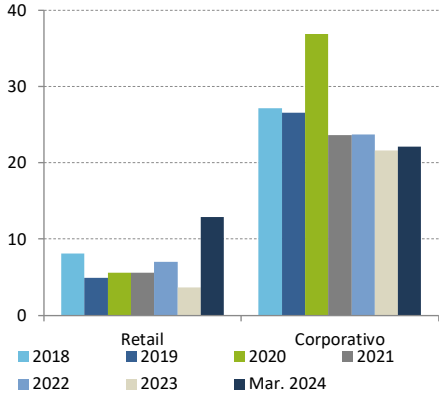
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Cifras en miles millones de pesos

Deuda financiera consolidada



Deuda financiera de los negocios no bancarios ajustados*



* Sin considerar IFRS 16.

se situó en -$25.627 millones. Ello, se encuentra asociado a menores perdidas en el caso de retail (descontando el efecto de arrendamiento (IFRS 16). Asimismo, lo anterior, se traduce en un margen Ebitda ajustado negativo.

La generación de flujos operacionales de la compañía mantiene un comportamiento dispar debido a las necesidades cíclicas de financiamiento del capital de trabajo que conlleva principalmente la industria de retail.

Al analizar la generación de flujo de caja operacional de cada segmento se puede observar que a diciembre de 2023 se registró una recuperación hacia valores positivos en el caso de retail y el segmento bancario. A marzo de 2024, en comparación a igual periodo de 2023, las operaciones de retail evidenciaron menores perdidas, mientras que en el caso del segmento bancario se observó una caída del 82,1%.

Lo anterior, permitió que la generación de flujos operacional, sin considerar el negocio bancario, en 2023 evidenciara un incremento hasta los $3.902 millones (-$19.783 millones en 2022). A marzo de 2024, dicho flujo se situó en -$31.290 millones registrando menos perdidas que marzo de 2023 (-$57.210 millones).

Esto, se traduce en que el ratio de FCNOA, sin considerar el negocio bancario, sobre la deuda ajustada se incremente desde un 15,5% a diciembre de 2021 hasta un 85,3% a marzo de 2024 considerando doce meses móviles para los flujos.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

> Fuertes presiones en los indicadores de cobertura ante Ebitda ajustado deficitario en los últimos periodos

Los pasivos financieros a nivel consolidado durante el periodo evaluado evidenciaron una tendencia creciente en gran parte de los periodos, coherente con el aumento en las colocaciones del negocio bancario y los efectos de la IFRS16 a contar de 2019. Así, pasaron desde los $605.400 millones obtenidos en 2014 hasta los $1.164.202 millones al cierre de 2023.

A marzo de 2024, el stock de pasivos consolidado (incorporando negocio bancario y arrendamientos operacionales) se situó en los $1.185.049 millones un 1,8% por sobre lo registrado a diciembre de 2023, de los cuales el 19,5% corresponden a pasivos por arrendamiento asociados a IFRS 16. Ello, según su importancia relativa proviene por un aumento del 1,4% en el caso del segmento bancario, seguido por el segmento retail (3,2%), y corporativo (2,4%).

A igual fecha, los pasivos financieros consolidados estaban concentrados un 77,9% en el negocio bancario seguido por retail (20,3%), créditos y bonos a nivel corporativo (1,9%).

Al analizar los niveles de deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16 y el negocio bancario) se puede observar que en los últimos años ha mantenido una tendencia dispar pasando desde los $29.144 millones en 2021 hasta los $34.968 millones a marzo de 2024 ($31.8800 millones al primer trimestre de 2023), asociado mayoritariamente a las necesidades de financiamiento de capital de trabajo en el segmento retail dependiendo del periodo.

En términos de a base patrimonial a nivel consolidado entre 2015 y 2024 ha evidenciado un constante crecimiento -exceptuando 2020 por efectos de la pandemia y 2023 ante el escenario desafiante en sus principales segmentos con resultados deficitarios- permitiendo pasar desde los $708.564 millones en 2015 hasta los $960.446 millones a marzo de 2024.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, ajustada a marzo de 2024, por $25.271 millones.
- Una generación consistente con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.
- Reparto de dividendos y/o pago de deudas relacionadas por parte de filiales bancarias e inmobiliarias que no consolidan en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX de mantenimiento y de crecimiento según el plan de crecimiento comprometido.
- Dividendos según política de reparto.

Lo anterior, sumado al comportamiento de los pasivos financieros mencionado anteriormente, que en algunos periodos fue compensado en parte por mayores niveles de caja, ocasionó que el leverage financiero neto de la entidad se incrementara a contar de 2022 por sobre las 0,9 veces, situándose en 1 vez a marzo de 2024.

En términos de indicadores de cobertura ajustados (considerando negocio no bancario y ajustes citados anteriormente), se debe considerar que los niveles de caja de la compañía al cierre de cada año cubren en su totalidad los pasivos financieros ajustados a contar de 2015, ocasionando un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado negativo, exceptuando 2020 dado el resultado deficitario en la generación de Ebitda ajustado. A su vez, se evidenció una cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados que se mantuvo sobre las 3,0 veces.

Durante 2023 dichos indicadores se vieron afectados por el relevante deterioro en su en la generación de Ebitda ajustada hacia valores negativos, como se mencionó anteriormente, lo que se traduce en que éstos ratios se encuentren desalineados para su clasificación de riesgo. Este escenario si bien presentó una mejora relativa a marzo de 2024 con una generación de Ebitda ajustado menos negativa que 2023, los indicadores continúan presionados y fuera de los rangos establecidos para su clasificación de riesgo.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

La liquidez de Ripley Chile se encuentra clasificada en "Satisfactoria". Esto considera los dividendos provenientes del segmento inmobiliario (no consolidado) y bancario.

A marzo de 2024, Ripley Chile cuenta con una caja (sin considerar el negocio bancario) $28.271 millones, en comparación a una generación de Ebitda anualizada por -$62.399 millones y vencimientos de corto plazo por $15.769 millones, sin considerar pasivos por arrendamiento.

Además, incorpora el plan de inversiones informado por la entidad, el menor reparto de dividendos esperado para este año por parte del segmento bancario en comparación a los rangos históricos y un pago de dividendos del *holding* acorde a su política.

A su vez, se considera el reparto de dividendos hacia la matriz, como también niveles acotados de inversiones, la cuales podrían ser financiadas por flujos propios y, en caso de ser necesario, mediante créditos intercompañía o aportes de capital provenientes de Ripley Corp acorde con su política de financiamiento.

Además, la liquidez considera el buen acceso al mercado financiero con que cuenta su matriz, Ripley Corp.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

	30 Junio 2021	19 Mayo 2022	30 junio 2022	30 junio 2023	7 diciembre 2023	28 junio 2024
Solvencia	A+	A+	A+	A+	A	A
Perspectivas	Negativas	Estables	Estables	Negativas	Negativas	Negativas
Líneas de Bonos	A+	A+	A+	A+	A	A

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Mar.2023	Mar.2024
Ingresos Operacionales	1.137.666	1.114.333	997.770	1.511.148	1.395.597	1.278.734	292.538	295.507
Ingresos Operacionales Ajustados (1)	822.925	787.931	746.351	1.286.265	1.084.018	939.662	209.121	207.431
Ebitda (2)	61.733	38.293	18.947	178.473	41.313	-36.345	-15.362	8.908
Ebitda Ajustado (3)	75.237	12.335	-21.202	102.363	19.355	-74.609	-25.627	-13.418
Resultado Operacional	37.595	-5.592	-23.817	134.393	-6.362	-89.533	-28.278	-5.172
Ingresos Financieros	6.372	8.144	10.817	9.124	17.154	28.620	5.500	5.460
Gastos Financieros	-5.703	-14.330	-14.887	-13.253	-15.193	-17.064	-4.114	-4.398
Gastos Financieros Ajustados (4)	-5.703	-3.729	-4.332	-2.805	-4.484	-5.997	-1.324	-1.697
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas	-33	520						
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	63.263	75.665	-55.627	124.597	58.414	-24.053	-13.636	3.304
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	54.299	94.492	310.716	15.850	-33.962	47.008	8.325	-19.580
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) (5)	55.320	107.022	310.716	15.850	-33.962	47.008	8.325	-19.580
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados (6)	54.299	94.492	300.372	5.163	-44.306	35.817	5.909	-22.770
Inversiones en Activos fijos Netas	-14.690	-20.659	-16.097	54.594	-26.788	-32.019	-6.570	-4.121
Inversiones en Acciones		147.167			-469	-2.341		
Flujo de Caja Libre Operacional	39.609	221.000	284.275	59.757	-71.563	1.457	-661	-26.890
Dividendos pagados		-1.502		-42.549	-10.920	-21.264		
Flujo de Caja Disponible	39.609	219.498	284.275	17.208	-82.483	-19.807	-661	-26.890
Movimiento en Empresas Relacionadas	-19.217	-108.021	-7.141	-168.881	10.336	-164.498		
Otros movimientos de inversiones	40.924	7.448	7.852		460	164.498		
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	61.316	118.925	284.986	-151.673	-71.687	-19.807	-661	-26.890
Variación de capital patrimonial								
Variación de deudas financieras	-5.578	-3.758	6.915	-42.028	-34.170	-39.256	-12.428	-9.624
Otros movimientos de financiamiento		-8		1.070	-444	153	-583	368
Financiamiento con EERR	-8.411	-26.594	14.069	-37.956	29	40.437	22.557	41.614
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	47.327	88.564	305.970	-230.588	-106.273	-18.473	8.886	5.467
Caja Inicial	88.766	136.092	229.726	535.697	305.109	198.836	198.836	180.363
Caja Final	136.092	224.657	535.697	305.109	198.836	180.363	207.722	185.830
Caja y equivalentes	181.069	257.084	583.980	333.934	225.948	207.681	232.303	230.701
Caja y equivalentes Ajustada (7)	82.857	117.901	201.946	122.967	66.834	28.992	15.841	28.271
Cuentas por Cobrar Clientes	876.063	883.294	683.185	774.389	914.272	854.217	1.036.089	829.450
Inventario	183.903	161.242	162.072	218.858	240.503	194.309	247.533	208.253
Deuda Financiera (8)	777.649	1.078.657	1.064.817	940.622	1.140.989	1.164.202	1.183.596	1.185.049
Deuda Financiera Ajustada (9)	35.313	31.428	42.441	29.144	30.746	25.235	31.880	34.968
Activos Clasificados para la venta	47.141	9.749			161.725			
Activos Totales	2.031.181	2.392.377	2.447.888	2.445.406	2.649.000	2.544.689	2.598.769	2.577.222
Pasivos Clasificados para la venta	219	391						
Pasivos Totales	1.120.836	1.459.010	1.570.440	1.490.790	1.644.515	1.586.890	1.606.774	1.616.776
Patrimonio + Interés Minoritario	910.346	933.367	877.449	954.616	1.004.485	957.799	991.994	960.446

n.d.: No disponible.

(1) Ingresos Operacionales Ajustados= Corresponden a los ingresos operacionales de los negocios no bancario.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

(2) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(3) Ebitda Ajustado = Ebitda de los negocios no bancarios +dividendos del banco Ripley +dividendos del segmento inmobiliario + para marzo de 2019 descontando efecto IFRS16 en los resultados y amortización.

(4) Gastos financieros Ajustados= Gasto Financieros de los negocios no bancarios+ descontando gastos financieros por arrendamiento (IFRS16).

(5) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(6) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(7) Caja y equivalentes ajustada: es la caja y equivalente del negocio no bancario + otros activos financieros corrientes no bancarios.

(8) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(9) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera de los negocios no bancarios descontando pasivos por arrendamiento (IFRS16).

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Mar.2023	Mar.2024
Margen Bruto	36,7%	33,7%	30,7%	34,9%	28,9%	27,1%	25,4%	31,3%
Margen Operacional (%)	3,3%	-0,5%	-2,4%	8,9%	-0,5%	-7,0%	-9,7%	-1,8%
Margen Ebitda (1) (%)	5,4%	3,4%	1,9%	11,8%	3,0%	-2,8%	-5,3%	3,0%
Margen Ebitda Ajustado (2) (%)	9,1%	1,6%	-2,8%	8,0%	1,8%	-7,9%	-12,3%	-6,5%
Rentabilidad Patrimonial (%)	6,9%	8,1%	-6,3%	13,1%	5,8%	-2,5%	2,8%	-0,7%
Costo/Ventas	63,3%	66,3%	69,3%	65,1%	71,1%	72,9%	74,6%	68,7%
Gav/Ventas	33,4%	34,2%	33,1%	26,0%	29,4%	34,1%	35,1%	33,0%
Días de Cobro	277,2	285,4	246,5	184,5	235,8	240,5	273,2	233,0
Días de Pago	117,4	109,9	147,9	134,5	124,8	124,0	111,1	121,8
Días de Inventario	91,9	78,5	84,4	80,0	87,3	75,0	89,5	81,7
Endeudamiento total	1,2	1,6	1,8	1,6	1,6	1,7	1,6	1,7
Endeudamiento financiero	0,9	1,2	1,2	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
Endeudamiento Financiero Neto	0,7	0,9	0,5	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0
Deuda Financiera / Ebitda (1) (6) (vc)	12,6	28,2	56,2	5,3	27,6	-32,0	350,1	-98,1
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (2) (7) (vc)	0,5	2,5	-2,0	0,3	1,6	-0,3	-3,4	-0,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda (1) (6) (vc)	9,7	21,5	25,4	3,4	22,1	-26,3	281,4	-79,0
Deuda Financiera Ajustada Neta / Ebitda Ajustado (2) (7) (vc)	-0,6	-7,0	7,5	-0,9	-1,9	0,1	-1,7	-0,1
Ebitda /Gastos Financieros (1) (vc)	10,8	2,7	1,3	13,5	2,7	-2,1	0,2	-0,7
Ebitda Ajustado /Gastos Financieros Ajustados (2) (3) (vc)	13,2	3,3	-4,9	36,5	4,3	-12,4	-1,8	-9,8
FCNOA / Deuda Financiera (%) (2) (5)	7,1%	9,9%	29,2%	1,7%	-3,0%	4,0%	8,6%	1,6%
FCNOA/ Deuda Financiera Neta (%) (5)	9,3%	13,0%	64,6%	2,6%	-3,7%	4,9%	10,7%	2,0%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	0,8	1,1	0,8

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

n.d.: No disponible.

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda Ajustado = Ebitda de los negocios no bancarios +dividendos del banco Ripley +dividendos del segmento inmobiliario + para marzo de 2019 descontando efecto IFRS16 en los resultados y amortización.

(3) Gastos financieros Ajustados= Gasto Financieros de los negocios no bancarios+ descontando gastos financieros por arrendamiento (IFRS16).

(4) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(5) Caja y equivalentes ajustada: es la caja y equivalente del negocio no bancario + otros activos financieros corrientes no bancarios.

(6) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(7) Deuda Financiera Ajustada: Deuda financiera de los negocios no bancarios descontando pasivos por arrendamiento (IFRS16).

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LINEAS DE BONOS	543
Fecha inscripción	07.08.2008
Monto	U.F. 3.500.000
Plazos	30 años
Series inscritas al amparo de la línea	C,D,E,F y G
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla

BONOS VIGENTES	E
Al amparo de la Línea de bonos	543
Fecha de inscripción	12.06.2009
Monto máximo inscrito	U.F. 3.000.000
Monto colocado	U.F. 1.000.000
Plazo (Fecha vencimiento)	21 años (10.06.2030)
Amortización del capital	22 cuotas sem. a partir del 10.12.2019
Tasa de interés	5,0% anual
Rescate Anticipado	A partir del 15.03.2012
Covenants Financieros	Endeudamiento consolidado < 1,50 veces
Resguardos	Suficientes
Garantías	No contempla

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.

Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Sólida: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Intermedia: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Débil: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.

PERFIL DE NEGOCIOS	POSICION FINANCIERA: SÓLIDA	SATISFACTORIA	INTERMEDIA	AJUSTADA	DÉBIL
FUERTE	AAA / AA+	AA+ / AA / AA-	A+ / A / A-	BBB+ / BBB BBB-	-
SATISFACTORIO	AA+ / AA / AA-	AA- / A+ / A	A / A- / BBB+	BBB+ / BBB BBB- / BB+	BB- / B+
ADECUADO	A+ / A	A / A- / BBB+	BBB+ / BBB BBB-	BBB- / BB+ / BB	BB- / B+ / B
VULNERABLE	-	-	BBB- / BB+	BB / BB- / B+	B+ / B / B-
DÉBIL	-	-	-	B+ / B / B-	B-

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

OTROS FACTORES: RELACIÓN MATRIZ - FILIAL; SOPORTE DEL ESTADO; SOPORTE DEL CONTROLADOR; OTROS

AJUSTE

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA FINAL

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Felipe Pantoja – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.