

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE RIPLEY CORP. LAS PERSPECTIVAS SON "NEGATIVAS".

6 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la solvencia y las líneas de bonos de Ripley Corp S.A. Asimismo, se mantuvo la clasificación de sus acciones en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Negativas".

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Ripley Corp S.A. responde a un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Al cierre del primer trimestre de 2021, los ingresos ajustados de Ripley Corp alcanzaron los \$ 303.060 millones, evidenciando un crecimiento del 28,2%. Lo anterior se explica por la fuerte reactivación evidenciada a partir del cuarto trimestre de 2020 en el segmento de tiendas por departamentos en Chile (45,5%). Ello permitió compensar la caída registrada en Perú de 3,7%, en comparación a igual periodo del año anterior, asociada mayoritariamente a una baja en el segmento inmobiliario.

Cabe señalar que el crecimiento en el segmento *retail* se dio a pesar de las mayores restricciones en las operaciones físicas (en comparación a marzo de 2020). Además, en el caso de Perú, los resultados en pesos chilenos se vieron afectados por un aumento en el tipo de cambio; descontando dicho efecto, en moneda local se observó un crecimiento del 18,8%, pese a las condiciones más desafiantes.

A marzo de 2021, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los -\$ 13.007 millones, cifra fuertemente afectada por el efecto de los dividendos recibidos, sumado a menores márgenes en *retail* debido a la combinación de productos comercializados, entre otros factores.

Habitualmente, en Chile Banco Ripley reparte gran parte de sus dividendos durante el primer trimestre, generando estacionalidad en los flujos; sin embargo, durante 2021 dicho pago no se realizó. Posteriormente, a la fecha de los estados financieros, la entidad realizó un pago de dividendos por \$ 9.851 millones, esperándose otro pago de dividendos durante el segundo semestre del año.

En febrero de 2021, Ripley Corp realizó la colocación de bonos serie K por UF 2 millones, con un plazo de vencimiento de 4,3 años, cuyos fondos se utilizaron para el refinanciamiento de pasivos financieros.

Lo anterior, sumado al menor nivel de cartera de colocaciones por parte del segmento bancario, generó que los pasivos financieros alcanzaran los \$ 1.950.156 millones a marzo de 2021, un 6,3% menor que lo registrado al mismo mes del 2020. No obstante, al analizar la deuda financiera neta, se observó una disminución del 28%, debido a los mayores niveles de caja mantenidos por la entidad para resguardar su liquidez y, en caso de ser necesario, cubrir, en parte, las necesidades de financiamiento de capital de trabajo durante la pandemia.

El segmento no bancario continuó registrando un *leverage* financiero neto de 0,2 veces, dado que el incremento de la deuda fue compensado, en parte, con el mayor nivel de caja en el periodo. En el caso de los negocios bancarios, su endeudamiento financiero neto disminuyó hasta las 2,3 veces (2,6 veces en 2020).

Los pasivos financieros ajustados (sin considerar el negocio bancario y los efectos de la IFRS 16) registraron un crecimiento hasta los \$ 467.021 millones a marzo de 2021 (\$ 341.825 millones a marzo de 2020). Al analizar la deuda financiera ajustada neta, se observó un incremento del 17% en comparación a igual periodo de 2020.

Durante 2020 y el primer trimestre de 2021, se observaron indicadores de cobertura ajustados (considerando negocio no bancario y ajustes citados anteriormente) por sobre

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-21	A+	Negativas
Oct-20	A+	Negativas
ACCIONES - Unica		
Jun-21	1ª Clase Nivel 2	
Oct-20	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 728, 729, 871 - D, F, H, J, K, L, Línea, M, N, O, P		
Jun-21	A+	Negativas
Oct-20	A+	Negativas

los rangos de clasificación, debido a la generación de Ebitda ajustado deficitaria.

Feller Rate espera que, a fines de 2021, los indicadores de cobertura presenten una recuperación en comparación a 2020 y, posteriormente en 2022, alcancen niveles acordes con los rangos estructurales de la clasificación.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas "Negativas" responden a que los efectos de la pandemia se prolongaron por un periodo mayor al estimado inicialmente, lo que también tuvo un impacto en los principales factores económicos que influyen en el consumo en la región.

Ello ha implicado presiones financieras por sobre los rangos estructurales de la clasificación durante 2021, pero por debajo de lo registrado en 2020. Efectivamente, los niveles de actividad de los últimos trimestres reflejan una tendencia hacia una recuperación del segmento *retail*, evidenciando un mejor escenario en comparación a lo estimado durante 2020.

ESCENARIO DE ESTABILIZACION: Esto se podría dar ante la mantención de la recuperación de la demanda evidenciada en los últimos trimestres, sumado a una estabilización de los niveles de deuda financiera, que se traduzcan en una mejora de los indicadores crediticios. Ello, no obstante, considera presiones en las métricas financieras durante 2021, evidenciando ratios por sobre los rangos estructurales de la clasificación de riesgo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar en el caso de que los efectos de la pandemia sobre la actividad de la compañía se prolonguen por un periodo mayor al considerado en el escenario base, o bien si la recuperación de los indicadores financieros se torna más lenta que lo estimado. Además, se podría dar en el caso de observar condiciones de mercado más adversas o un aumento en los niveles de endeudamiento de forma estructural.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400