	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-23	A+	Negativas
Jun-22	A+	Estables
Línea Bonos 543 - E, Linea		
Jun-23	A+	Negativas
Jun-22	A+	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIóN DE RIPLEY CORP Y RIPLEY CHILE, Y MODIFICA LAS PERSPECTIVAS A "NEGATIVAS".

30 JUNE 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Ripley Corp S.A. y Ripley Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación de ambas se modificaron a "Negativas".

Al cierre del primer trimestre de 2023, los ingresos ajustados (negocios no bancarios) de la compañía se situaron en $ 315.655 millones, un 12,5% menor que a igual periodo de 2022. Ello, producto de una disminución de un 17,2% en la actividad de Chile y de un 1,5% en la de Perú. La baja se explica por la disminución registrada en el consumo a nivel regional, sumado a fuertes presiones inflacionarias y una alta base de comparación, considerando que el primer trimestre de 2022 es considerado uno de los más altos de la compañía.

Al analizar por segmentos, se registró una caída del 17,0% en el *retail* en Chile, mientras que, considerando los resultados en pesos chilenos, las operaciones en Perú evidenciaron una baja del 3,1%; sin embargo, éstas se vieron mitigadas, en parte, por el crecimiento registrado en el segmento de renta inmobiliaria de dicho país (23,8%).

A marzo de 2023, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los -$ 25.841 millones, evidenciando una fuerte caída en comparación a igual periodo anterior, debido a las presiones en costos y la mayor promocionalidad, entre otros factores. Ello considera resultados deficitarios en el segmento *retail* en ambos países, al descontar el efecto de arrendamiento (IFRS 16). Asimismo, lo anterior se tradujo en un margen Ebitda ajustado negativo.

A igual fecha, los pasivos financieros a nivel consolidado (incorporando negocio bancario y arrendamientos operacionales) alcanzaron los $ 2.133.286 millones, evidenciando un leve crecimiento en comparación al cierre del año anterior (0,2%); al considerar los pasivos financieros netos de caja de cada periodo, dicho efecto se incrementa hasta un 4,1%.

A marzo de 2023, los niveles de deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16 y el negocio bancario) mostraron un crecimiento del 7,5% en términos brutos y del 47,5% considerando los niveles de caja de la entidad, en comparación al cierre del año anterior.

En el segmento no bancario, el *leverage* financiero neto continuó incrementándose, pasando desde 0,28 veces en 2021, a 0,44 veces en 2022, llegando hasta las 0,63 veces en marzo de 2023. Ello, producto de la baja en los niveles de caja y del incremento en los pasivos financieros y la menor base patrimonial.

Tras la fuerte recuperación observada en 2021 (dada la relevante liquidez observada en el mercado y el mayor consumo), durante 2022 los indicadores de cobertura ajustados* evidenciaron mayores presiones, principalmente provenientes de la menor generación y el menor nivel de caja. Ello derivó en que el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se incrementara hasta las 4,7 veces (1,1 vez a diciembre de 2021 y 3,0 veces en promedio durante 2014 hasta 2019) y que la cobertura de Ebitda ajustado sobre los gastos financieros ajustados disminuyera hasta las 2,0 veces (4,5 veces en 2021 y 3,9 veces en promedio durante 2014 hasta 2019).

A marzo de 2023, la generación deficitaria implicó que la deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado (ratio anualizado) se incrementara hasta las 19,1 veces y que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (ratio anualizado) disminuyera hasta las 0,7 veces.

Adicionalmente, como operación extraordinaria, el 31 de marzo de 2023, Ripley Inversiones II S.A., filial de Ripley Corp S.A., vendió a Plaza Oeste SpA la totalidad de las acciones de propiedad de Ripley Inversiones II S.A. en Nuevos Desarrollos S.A., equivalente al 22,5% de las acciones de dicha sociedad, por un precio de transacción que alcanzó los UF 4,6 millones. Los fondos fueron recibidos en abril, generando un impacto positivo en términos de liquidez y *leverage* financiero neto, lo que se verá reflejado en el segundo trimestre del presente año.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Feller Rate modificó las perspectivas de la compañía desde "Estables" a " Negativas". Ello, debido a las mayores presiones en el segmento *retail* evidenciadas en los últimos trimestres, a raíz del menor consumo a nivel regional, cuya estimación para los próximos periodos se mantiene desafiante. A esto se suma el no reparto de dividendos por parte del negocio bancario durante el presente año. Lo anterior, en conjunto, resulta en un desalineamiento de los indicadores de cobertura por sobre los rangos esperados, respecto del escenario base estimado por Feller Rate para la categoría asignada.

En contrapartida, la actual mantención en el corto plazo de su clasificación de riesgo considera, entre otros aspectos, los fundamentos propios de cada segmento en donde participa la entidad. A ello se suma el término de la construcción de dos nuevos centros comerciales en Perú, lo que incrementará los flujos provenientes de dicho negocio, dado los altos niveles de ocupación. Adicionalmente, incorpora, de forma material, el aporte extraordinario en términos de liquidez, a raíz de los flujos provenientes de la venta de su participación en Nuevos Desarrollos S.A. Estos permitirán a la entidad cubrir los vencimientos financieros del segmento no bancario de corto y mediano plazo, sin la necesidad de incurrir en refinanciamiento. Lo anterior facilitaría la disminución de su nivel de endeudamiento, con lo que la compañía podría retornar a niveles acordes con lo esperado por Feller Rate.

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

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría gatillar ante la mantención de las presiones financieras evidenciadas en los últimos trimestres y/o ante mayores presiones en el perfil de negocio. Asimismo, influiría la existencia de políticas financieras más agresivas, que no permitan registrar una recuperación de los principales indicadores crediticios hacia rangos en línea con lo presentado históricamente por la entidad y acorde con su clasificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante una recuperación en los indicadores financieros de la entidad en el mediano plazo. Ello, considerando la ejecución de su plan estratégico, sumado a un restablecimiento paulatino en los dividendos recibidos por parte del segmento bancario y un mayor crecimiento en los dividendos provenientes de asociadas. Lo anterior, en conjunto con mejores resultados del segmento *retail* que permitan alcanzar indicadores de cobertura acorde con los rangos esperados para su actual categoría de riesgo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell– Director Senior

** Considera el negocio no bancario y ajustes citados anteriormente.*

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.