	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
7-12-23	A	Negativas
30-06-23	A+	Negativas
Acciones - Unica		
7-12-23	1ª Clase Nivel 3	
30-06-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 728, 729, 871 - F, J, K, L, Linea, M, O, P		
7-12-23	A	Negativas
30-06-23	A+	Negativas
Línea Bonos 728 - N		
7-12-23	retiro	
30-06-23	A+	Negativas

FELLER RATE BAJA A "A" LA CLASIFICACIóN DE RIPLEY CORP Y MANTIENE LAS PERSPECTIVAS "NEGATIVAS".

7 DICIEMBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó de "A+" a "A" las clasificaciones de la solvencia y las líneas de bonos de Ripley Corp S.A. Las perspectivas de la clasificación se mantienen en "Negativas".

La baja en la clasificación de Ripley Corp (junto a la de Ripley Chile S.A., también desde "A+" a "A") responde al deterioro en su posición financiera en comparación a sus rangos históricos, la que pasó de categoría "Satisfactoria" a "Intermedia".

Lo anterior, debido a las presiones provenientes del segmento de tiendas por departamento, generadas por un consumo decaído por sobre lo esperado en los países donde participa, con una expectativa de recuperación más lenta a lo proyectado inicialmente y niveles de inflación que se han mantenido altos. A ello se suma el mantenimiento del no reparto de dividendos por parte del negocio bancario durante el presente año, que se tradujo en presiones en su posición financiera, las cuales no logran ser compensadas con los resultados favorables de su segmento de renta comercial ni con el bajo nivel de endeudamiento a nivel corporativo.

Esto ha implicado un aumento en las necesidades de flujos para mantener la operación de la entidad, lo que, en conjunto con otros factores considerados en la liquidez, derivaron en un cambio en la categoría desde "Sólida" a "Satisfactoria". Además, la clasificación contempla vencimientos de deuda de corto plazo a septiembre de 2023 por $52.902 millones ($36.563 a septiembre de 2022, considerando los negocios no bancarios), asociados mayoritariamente a capital de trabajo.

No obstante, durante el periodo las necesidades de flujos se han visto compensadas, en parte, por flujos provenientes de la venta de su participación en Nuevos Desarrollos S.A., lo que le permitió no incurrir en financiamiento adicional. En línea con lo anterior, la entidad alcanzó un stock de fondos por $73.311 millones, considerando una caja de corto plazo de $42.184 millones y un depósito a plazo (en activos financieros no corrientes) por $31.127 millones, con lo cual puede cubrir las necesidades de refinanciamiento mencionadas anteriormente.

Dada la disminución en la solvencia, la clasificación de las acciones de Ripley Corp bajó de "Primera Clase Nivel 2" hasta "Primera Clase Nivel 3".

Al cierre del tercer trimestre del presente año, los ingresos ajustados (negocios no bancarios) de Ripley Corp se situaron en los $975.451 millones, un 13,6% menor que igual periodo del 2022. Ello, producto de una disminución de un 15,2% en la actividad en Chile y de un 10,3% en Perú, derivadas de un menor consumo.

Al analizar por segmentos, se registró una caída del 15,2% en el caso del ***retail*** en Chile, mientras que, considerando los resultados en pesos chilenos, las operaciones en Perú mostraron una baja del 11,9% en ***retail*** y un crecimiento del 19,4% en renta inmobiliaria.

En línea con lo anterior, durante el tercer trimestre del año se inauguró el centro comercial Mall Aventura Iquitos, con una superficie arrendable cercana a los 47.000 m^2, de los cuales el 92% ya se encuentra arrendado. Además, a fines de noviembre se inauguró Mall Aventura de San Juan de Lurigancho, que cuenta con el 95% de su superficie arrendada. Esto permitirá incrementar la generación de Ebitda de este segmento durante 2024.

A septiembre de 2023, la generación de Ebitda ajustado alcanzó valores deficitarios por $69.879 millones (-$40.646 millones considerando doce meses móviles), evidenciando una fuerte caída en comparación a igual periodo anterior, ante las presiones en costos y mayores actividades de promoción con foco en reducir los niveles de inventarios, entre

otros factores. Ello considera pérdidas en el segmento ***retail*** en ambos países, al descontar el efecto de arrendamiento (IFRS 16). Asimismo, lo anterior se traduce en un margen Ebitda ajustado negativo.

Al analizar los niveles de deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16 y el negocio bancario) se puede observar, a septiembre de 2023, una caída del 2,0% en comparación a los niveles registrados a igual periodo de 2022. A su vez, al tomar en cuenta la caja y el depósito a plazo mencionado anteriormente, dicha disminución se incrementó hasta un 15,1%.

El ***leverage*** financiero neto del segmento no bancario evidenció un alza desde las 0,28 veces obtenidas al cierre de 2021, alcanzando las 0,44 veces en 2022; no obstante, se mantiene en los rangos esperados para su categoría de riesgo. A septiembre de 2023, dicho indicador se incrementó hasta las 0,62 veces, en comparación a las 0,55 veces registradas a septiembre de 2022.

En tanto, los indicadores de cobertura ajustados (incluyendo el negocio no bancario y ajustes citados anteriormente) evidenciaron una fuerte presión a septiembre de 2023, considerando que la generación de Ebitda se mantiene, en términos anualizados doce meses móviles, en valores deficitarios.

Feller Rate considera que la entidad ha incorporado medidas de gestión como también de inversión y venta de activos que buscan generar una mejor adaptación de las condiciones de negocios y operativas. Se espera que estas pautas, en caso de ser necesario, se intensifiquen, con foco en que las operaciones mantengan un desarrollo de negocio económico factible, con una diversificación de sus flujos tanto por ***retail*** como por los negocios bancario y de renta comercial. Ante ello, son destacables las medidas que ha tomado la compañía en los últimos trimestres para fortalecer su operación y lograr mayores eficiencias, como es el caso de la incorporación de nuevos activos de renta, mejoras en los procesos del segmento ***retail*** y venta de activos, entre otros factores.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

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 negocios, como también políticas financieras más agresivas, que no permitan registrar una recuperación de los principales indicadores crediticios hacia rangos acordes 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, una recuperación paulatina 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.

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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad