



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Empresas Hites S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Paula Acuña L.
Aldo Reyes D.
paula.acuna@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Enero 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Solvencia Acciones (HITES) Tendencia	BBB- Primera Clase Nivel 4 Estable
EEFF base	30 de septiembre de 2025

Estado de Resultados Consolidado IFRS						
Millones de pesos de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Ingresos totales	291.189	403.820	368.394	324.481	319.080	221.503
Costo de ventas	-202.717	-239.890	-233.788	-232.423	-220.830	-145.689
Margen bruto	88.473	163.930	134.606	92.058	98.250	75.814
Gastos de distribución y administración	-92.334	-106.003	-113.507	-115.790	-116.285	-78.394
Resultado operacional	-3.861	57.928	21.099	-23.732	-18.036	-2.580
Costos financieros	-8.738	-8.724	-9.379	-10.020	-12.143	-9.796
Utilidad del ejercicio	-13.161	41.691	8.872	-29.156	-34.423	-10.697
EBITDA	14.980	78.022	44.529	1.768	8.012	15.933

Estado de Situación Financiera Consolidado IFRS						
Millones de pesos de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	3T 2025
Activos corrientes	211.847	241.414	240.821	195.895	176.154	185.270
Activos no corrientes	212.815	209.768	211.826	204.627	186.997	191.355
Total activos	424.662	451.182	452.647	400.523	363.151	376.625
Pasivos corrientes	99.545	111.114	108.588	160.469	98.770	98.465
Pasivos no corrientes	208.220	193.987	194.781	119.496	177.747	183.487
Total pasivos	307.764	305.101	303.369	279.964	276.517	281.952
Patrimonio	116.898	146.081	149.278	120.558	86.634	94.673
Total pasivos y patrimonio	424.662	451.182	452.647	400.523	363.151	376.625
Deuda financiera	253.440	236.537	242.977	223.937	207.556	219.876

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Empresas Hites S.A. (Hites) opera en el sector *retail*, bajo la modalidad de tiendas por departamentos, y en el rubro financiero, mediante la tarjeta de crédito Hites, enfocándose en los segmentos C3-D de la población, aunque con un componente C2 en regiones. Para lo anterior, cuenta con sus 28 tiendas, con 105,9 mil m² de superficie disponible; a lo que se agrega su canal de ventas en línea. A su vez, a septiembre del 2025 el número de tarjetas activas superaba las 285 mil, con una cartera bruta contable de \$ 128.928 millones.

A septiembre del 2025, los ingresos por concepto de *retail* alcanzaron \$ 166.336 millones, mientras que los ingresos del negocio financiero totalizaron \$ 55.167 millones. En conjunto estos resultados llevaron a un margen EBITDA de 7,2%, sumando \$ 15.933 millones y una deuda financiera de \$ 219.876 millones (incluye pasivos por arriendos de acuerdo con norma IFRS16 por \$ 131.308 millones).

La clasificación en “Primera Clase Nivel 4” asignada a las acciones de **Hites** reconoce el nivel de solvencia de la compañía clasificada en “Categoría BBB-”. Esta evaluación se sustenta, principalmente, en la extensa trayectoria de la empresa atendiendo a su segmento objetivo, tanto en el negocio *retail* como en el financiero, y en su capacidad para adaptarse a distintos ciclos adversos. Asimismo, se valora la capacidad mostrada para recomponer su perfil financiero en los últimos años, mediante medidas de fortalecimiento que incluyeron la securitización de cuentas por cobrar, complementadas con iniciativas de eficiencia y apoyo patrimonial, contribuyendo a aliviar presiones de liquidez y ordenar el perfil de vencimientos. En lo más reciente, se incorpora una recuperación de los resultados, evidenciada en una mejora significativa del EBITDA y de los márgenes operacionales, apoyada en una mejor rentabilidad del *retail* y la mayor normalización del desempeño del negocio financiero (menor costo por riesgo y mayor disciplina de gastos).

Asimismo, otro elemento favorable es la penetración del canal online, que al tercer trimestre de 2025 representó en torno a 12,5% de los ingresos *retail* del trimestre. A ello se suma la relevancia de la compañía en regiones, concentrando 18 de sus 28 puntos de venta fuera de la Región Metropolitana, lo que aporta diversificación geográfica y reduce la importancia relativa de las tiendas ubicadas en el centro de Santiago, más aún considerando los ajustes recientes en la red de tiendas, asociados al cierre de dos tiendas en 2025 (Concepción y calle Puente, Santiago), medida orientada a capturar eficiencias dada la existencia de otra tienda cercana en ambas zonas, manteniendo la cobertura comercial.

En forma complementaria, se considera como mitigante la política históricamente conservadora de provisiones (anterior a IFRS 9), que favorece un reconocimiento oportuno de pérdidas esperadas.

Dentro de los elementos positivos se considera la relevancia del negocio financiero en la generación de resultados y en el apoyo a la venta al detalle en períodos de normalidad, observándose en el último año una recuperación en los resultados asociada a una mejora del desempeño del segmento y mayor disciplina en la gestión. Asimismo, se incorpora como factor favorable la existencia de un proceso formalizado de aprobación y rechazo de créditos, complementado con instancias de control independientes y profesionalizadas, que contribuyen a mitigar los riesgos operativos y de crédito inherentes a la actividad.

En paralelo, se considera favorable el posicionamiento y reconocimiento de la marca **Hites** en su segmento objetivo, lo que contribuye a sostener el tráfico, la captación de clientes y la recurrencia de compra en sus principales plazas.

Entre los riesgos que afectan la clasificación de solvencia, se tiene en cuenta un volumen de negocios comparativamente bajo en relación con los líderes del sector, reconociendo que no necesariamente se atienden a los mismos segmentos objetivos.

Sin perjuicio del crecimiento exhibido por **Hites** en ejercicios anteriores, en 2025 la compañía ajustó su red de tiendas, orientándose a privilegiar puntos de venta de mejor desempeño. En este contexto, uno de sus principales desafíos continúa siendo acortar la brecha de escala frente a operadores especializados con mayor número de locales, ya sea mediante una expansión selectiva y financieramente consistente o, alternativamente, profundizando el desarrollo del canal online/omnicanal, en línea con el avance observado en la industria.

La clasificación de riesgo considera, además, el segmento objetivo de **Hites**, C3-D, que posee un elevado riesgo en términos comparativos (sumado a que este provee de productos que no pueden ser calificados de primera necesidad lo que lo hace sensible a los ciclos económicos).

Adicionalmente, la evaluación incorpora la necesidad de que la compañía retome una trayectoria de crecimiento para sostener o mejorar su competitividad, considerando que su acceso a financiamiento se ha visto más acotado en relación con operadores de mayor escala; ello no está exento de riesgos, en tanto un mayor dinamismo exigiría expandir el negocio financiero manteniendo controlado el riesgo de crédito y financiando adecuadamente los requerimientos de capital de trabajo asociados. Asimismo, en el largo plazo no se descartan factores estructurales que podrían afectar el modelo, tales como un mayor grado de bancarización del segmento objetivo y eventuales cambios regulatorios aplicables al otorgamiento de crédito.

Otros factores de riesgo son la proporción de arriendos de los puntos de venta ya que todas sus tiendas son arrendadas (sin embargo, en una perspectiva de largo plazo, esto podría otorgar mayor flexibilidad en la medida que disminuya la importancia de las ventas presenciales o antes situaciones que sugieran la salida de un mercado en particular); una eventual caída abrupta en las ventas de locales específicos y los vaivenes del negocio financiero (crediticio, de mercado y operativo).

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

En el ámbito ASG, **Hites** reporta una estrategia de sostenibilidad que considera aspectos ambientales, sociales y de gobernanza. En línea con ello, la compañía declara su alineamiento con los ODS y organiza su enfoque en tres ejes: gestión ambiental, contribución social y colaboradores (diversidad e inclusión). En su Memoria Integrada detalla iniciativas y avances, incluyendo acciones en eficiencia/energía y gestión de residuos, además de programas de inclusión y educación financiera.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Larga experiencia en el rubro.

Fortalezas complementarias

- Política conservadora en materia de provisiones.
- Adecuados procedimientos de otorgamiento y administración de los créditos.
- Crecimiento puntos de ventas y penetración canales *online* (independiente de las estrategias de eficiencia que impliquen cierre de tiendas).

Fortalezas de apoyo

- Marca reconocida.

Riesgos considerados

- Efectos de regulaciones en los términos de los créditos (riesgo con posible impacto, pero susceptible de ser administrado).
- Bajo número de puntos de venta en relación con otros operadores.
- Baja escala de operaciones genera presión al crecimiento y, por ende, a la necesidad de financiar el capital de trabajo (atenuado por la experiencia ante distintos escenarios sectoriales y económicos).
- Dependencia de ingresos financieros (atenuado por la supervisión de entes fiscalizados).
- Segmento objetivo vulnerable (riesgo siempre latente, pero que en el pasado ha podido ser administrado).
- Mercado con crecientes grados de competencia, dada la mayor penetración de canales de venta *online*.
- Sensibilidad a los ciclos recesivos (impacto fuerte en resultados, pero susceptible de administrar).
- Alta concentración de locales en arriendo.
- Limitado acceso a fuentes de financiamiento (coyuntural).

Hechos recientes

Resultados a septiembre 2025

En los primeros nueve meses de 2025, **Hites** obtuvo ingresos por actividades ordinarias por \$ 221.503 millones, lo que implica un decrecimiento de 1,8% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, los costos de ventas disminuyeron en 8,7%, totalizando \$ 145.689 millones.

Los gastos de administración y distribución, por su parte, disminuyeron en 7,5%, alcanzando \$ 78.394 millones. Como consecuencia, el resultado operacional se mantuvo negativo, pero mejoró de manera significativa, ubicándose en -\$ 2.580 millones (-\$ 18.629 millones a septiembre de 2024).

El EBITDA de la empresa aumentó de forma relevante, alcanzando \$ 15.933 millones a septiembre de 2025, frente a \$ 914 millones a igual período de 2024. En línea con lo anterior, las pérdidas del ejercicio ascendieron a \$ 10.697 millones (pérdidas por \$ 23.509 millones a septiembre de 2024). Al cierre del período, la empresa exhibía un patrimonio de \$ 94.673 millones y una deuda financiera por \$ 219.876 millones (incluyendo obligaciones por contratos de arrendamiento).

Resultados diciembre 2024

Al 31 de diciembre de 2024 los ingresos de **Hites** sumaron \$ 319.080 millones, lo que representa una disminución de 1,7% respecto de 2023. En el detalle, el segmento *retail* aumentó sus ingresos en 4,9%,

mientras que el segmento financiero retrocedió en 18,9%. A su vez, el costo de ventas disminuyó 5,0% y los gastos de administración y distribución se mantuvieron prácticamente estables.

Con ello, el resultado operacional fue negativo en \$ 18.036 millones (menor pérdida operacional que en 2023). El EBITDA alcanzó \$ 8.012 millones (\$ 1.768 millones en 2023) y la pérdida del ejercicio ascendió a \$ 34.423 millones (\$ 29.156 millones en 2023).

Al cierre de 2024, la compañía exhibía un patrimonio de \$ 86.634 millones y una deuda financiera aproximada de \$ 207.556 millones, de la cual cerca de 37,8% se asocia al segmento financiero.

Definición de categorías de riesgo

Categoría BBB²

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.

(-) El signo "-" corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Primera Clase Nivel 4

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Distribución geográfica de locales y atomización de los puntos de ventas: A septiembre de 2025, la sociedad opera 28 puntos de venta distribuidos a lo largo de Chile, totalizando 105.971 m² de superficie de multitiendas, lo que implica un promedio cercano a 3.785 m² por tienda. Del total, 10 se ubican en la Región Metropolitana (con alta presencia en el eje de Santiago Centro), mientras que el resto se distribuye en regiones. Durante 2025, la compañía cerró dos locales (Concepción y calle Puente, Santiago) en el marco de un plan iniciado a fines de 2024, dado que en ambas zonas existía otra tienda de la cadena a muy corta distancia, buscando capturar eficiencias sin afectar de manera relevante la cobertura.

² Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, ella también se hace extensible a empresas.

En cuanto al canal digital, en el 3T25 las ventas de hites.com representaron 12,5% de los ingresos *retail* del trimestre (con base afectada por el cambio de fecha del CyberDay), mientras que el *marketplace* incrementó su participación dentro de las ventas virtuales. En perspectiva sectorial, pese a la cobertura nacional, la compañía mantiene una red de tiendas acotada frente a operadores de mayor escala, lo que limita parcialmente su capacidad de dilución de costos, aunque también reduce el riesgo de concentración en un número reducido de plazas.

Política de provisiones conservadora: La prudencia en la gestión del riesgo crediticio se refleja en el nivel de provisiones de la compañía. A septiembre de 2025, las provisiones cubren holgadamente la cartera bruta con mora superior a 90 días y equivalen a 53,4%³ del total de la mora, lo que evidencia un enfoque conservador en la constitución de reservas.

Este comportamiento no es coyuntural, sino consistente con una política de largo plazo: los indicadores de cobertura se han mantenido en niveles elevados (superiores a 40% desde, al menos, 2011 y sobre 50% desde 2018). En ese sentido, el sesgo conservador es previo a la adopción de IFRS 9, por lo que el atributo destacable es la disciplina histórica de la administración en la gestión de cartera y el reconocimiento oportuno de pérdidas esperadas.

Experiencia en el rubro y segmento específico: La entidad, con operaciones desde 1940, cuenta con una trayectoria extensa en el formato de multitienda y en la atención de su segmento objetivo. En las últimas dos décadas ha mostrado capacidad de expansión y ajuste: la superficie de venta alcanzó un máximo en 2024 de 140.381 m² (30 tiendas), para luego reducirse en 2025 a 105.971 m² (28 tiendas), reflejando una gestión activa de su red comercial orientada a mejorar eficiencia.

En los últimos años, la compañía enfrentó un escenario de estrechez de liquidez y deterioro de desempeño, respondiendo con medidas de reperfilamiento/reestructuración y un plan de eficiencias operacionales, lo que le permitió priorizar rentabilidad por sobre crecimiento. En este contexto, durante 2025 se observa una mejora significativa en los resultados operacionales (EBITDA positivo y en recuperación), consistente con la capacidad de la administración para adaptarse a ciclos adversos y reencauzar la generación de caja.

Adecuado control del riesgo operativo en el negocio financiero: La empresa reconoce la importancia de disponer de adecuados procesos y sistemas de originación, cobranza y administración de la cartera crediticia, los cuales se han reformado recientemente, así como de un efectivo control de cada una de estas funciones. En la práctica, el negocio crediticio de **Hites** se apoya en un sistema de *scoring* orientado a evaluar el riesgo que enfrenta la compañía sobre la base de las características de los clientes (discriminando, por ejemplo, por tipo nivel de remuneración, grado de formalidad y antigüedad en el lugar de trabajo, entre otros factores); complementado, entre otros, por adecuados sistemas de control e instancias de auditoría interna dependientes del comité de directores de la sociedad y que entre sus responsabilidades está el correcto monitoreo y control cruzado de las provisiones y de los créditos repactados.

Posición y reconocimiento de marca: En el segmento de tiendas por departamento, **Hites** en todo su periodo de operación ha gozado de una posición relevante, en específico en su segmento objetivo.

³ Considera provisiones / cartera en mora entre 1 hasta 180 días.

Asimismo, la marca se encuentra fuertemente posicionada en el mercado y es ampliamente reconocida por los consumidores, situación que ha sido reforzada constantemente, mediante campañas publicitarias.

Factores de riesgo

Retail de baja escala comparativa: El bajo volumen del negocio de ventas al detalle, en relación con los otros actores que participan en la modalidad de tiendas por departamentos, no favorece el acceso a economías de escala. Según datos de la memoria de la firma, a diciembre de 2024⁴, la participación de mercado de la compañía es cercana al 5,2%, en términos de ventas.

Riesgos de crecimiento: Los elevados niveles de competencia en el *retail* —con presión sobre márgenes— obligan a operar con escala y a mantener una ejecución comercial eficiente para sostener participación. En este contexto, **Hites** ha comunicado una estrategia de crecimiento que contempla retomar aperturas y expandir de forma relevante su red de tiendas hacia 2030, con foco en geografías donde aún no está presente, buscando además apoyar el negocio financiero mediante mayor captación y activación de clientes.

El principal riesgo se relaciona con la materialización del plan de expansión y su financiamiento. El crecimiento implica mayores requerimientos de capital de trabajo e inversiones, pudiendo incrementar las necesidades de recursos del negocio financiero. En adelante, la viabilidad del plan dependerá de la capacidad de la compañía para mantener acceso a financiamiento en condiciones adecuadas, junto con disciplina en la originación y un desempeño consistente de la cobranza, de modo de evitar presiones sobre la liquidez y la rentabilidad.

Exposición del negocio financiero: A modo general, el negocio financiero, que sostiene las utilidades de la compañía en situaciones normales, podría ver resentida su rentabilidad producto de la aplicación de nuevas restricciones financieras o regulaciones que pudiesen implementarse en el futuro. Pese a que éste es un riesgo transversal a la industria, otros operadores podrían verse comparativamente menos afectados por tener un costo de financiamiento más barato y/o un negocio de *retail* con mejores y estables márgenes.

Vulnerabilidad del mercado objetivo: La vulnerabilidad de los grupos socioeconómicos que atiende **Hites** se refleja en el comportamiento de su cartera, particularmente en los niveles de repactaciones y en la proporción de créditos al día. Estos indicadores se deterioraron de manera significativa desde 2020 y se mantuvieron presionados entre 2022 y la primera mitad de 2024. No obstante, durante el último año se observa una normalización sostenida, con métricas que se han aproximado gradualmente a los rangos previos a 2020.

En línea con lo anterior, a septiembre de 2025 la cartera neta al día alcanzó 71,1% de la cartera neta total, superior a septiembre de 2024 (69,5%) y recuperándose desde niveles más débiles observados en 2023. En todo caso, dado que el financiamiento se destina principalmente a bienes no esenciales, la cartera mantiene una elevada sensibilidad al ciclo económico y al ingreso disponible.

⁴ Última memoria anual disponible.

Contratos de arriendo: Un 85% de los locales de venta son arrendados a terceros y el restante se arriendan a empresas relacionadas. No obstante, se reconoce que **Hites** posee contratos de arriendo de largo plazo en todos sus puntos de venta. Cabe señalar que, este riesgo también se debilita por el crecimiento de las ventas en líneas.

Antecedentes generales

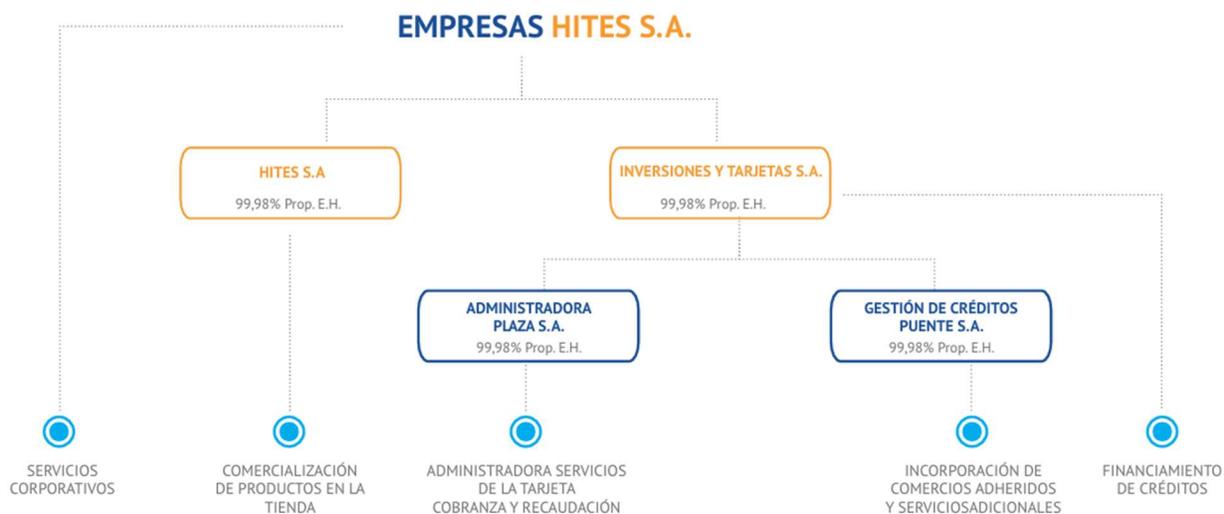
La compañía

Hites inicia sus actividades en 1940. A partir de 1987 implementa el concepto de multitiendas, incorporando departamentos de vestuario y hogar. Para apoyar su negocio *retail*, cuenta con una tarjeta de crédito propia asociada a su negocio financiero, que permite financiar compras en comercios adheridos y realizar avances en efectivo

En 2009, la empresa efectúa un aumento de capital mediante su apertura en bolsa y, posteriormente, mantiene presencia en el mercado de valores vía emisión de valores de oferta pública, incluyendo títulos de deuda.

En los últimos años, la compañía ha ejecutado medidas de fortalecimiento financiero y ajuste operativo. En 2024, realizó el canje de bonos corporativos (Series C y D) por bonos securitizados emitidos por un patrimonio separado de EF Securitizadora, respaldados por flujos de su cartera de créditos. En enero de 2025 se aprobó un aumento de capital y en junio de 2025 se completaron los períodos de suscripción preferente, suscribiéndose y pagándose cerca de \$ 19.000 millones.

Estructura del negocio



Composición de los flujos

Hites opera a través de dos líneas de negocios: *Retail* y Financiero.

La Ilustración 1 presenta el desglose de los ingresos entre 2020 y septiembre de 2025. A septiembre de 2025 (acumulado), los ingresos totalizan aproximadamente \$221.503 millones, de los cuales *Retail* representa 75,1% y Financiero 24,9%.

En términos de EBITDA (Ilustración 2), entre enero y septiembre de 2025 el *Retail* aportó \$7.765 millones (48,7% del total), mientras que el Financiero registró \$8.178 millones (51,3% del EBITDA consolidado).

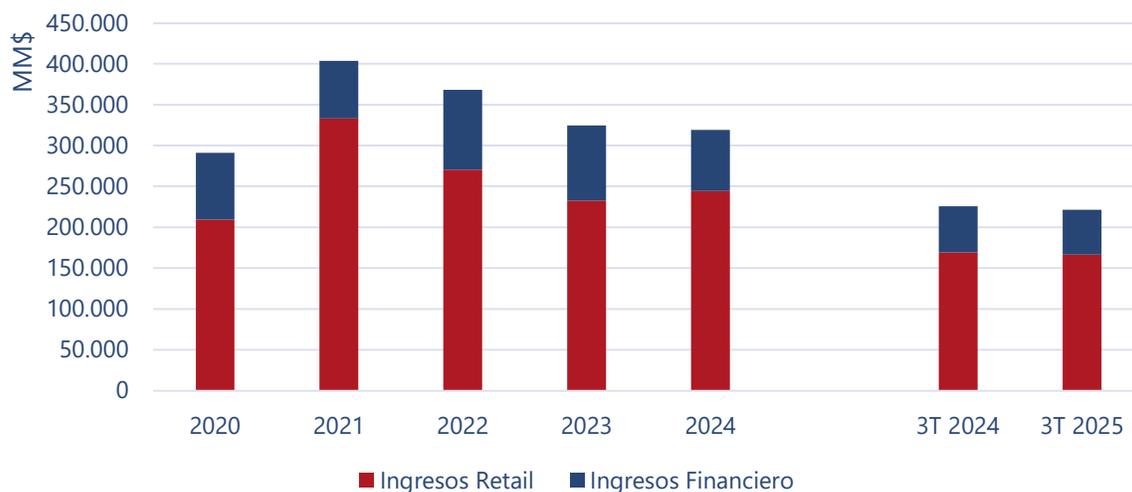


Ilustración 1: Estructura Ingresos Hites

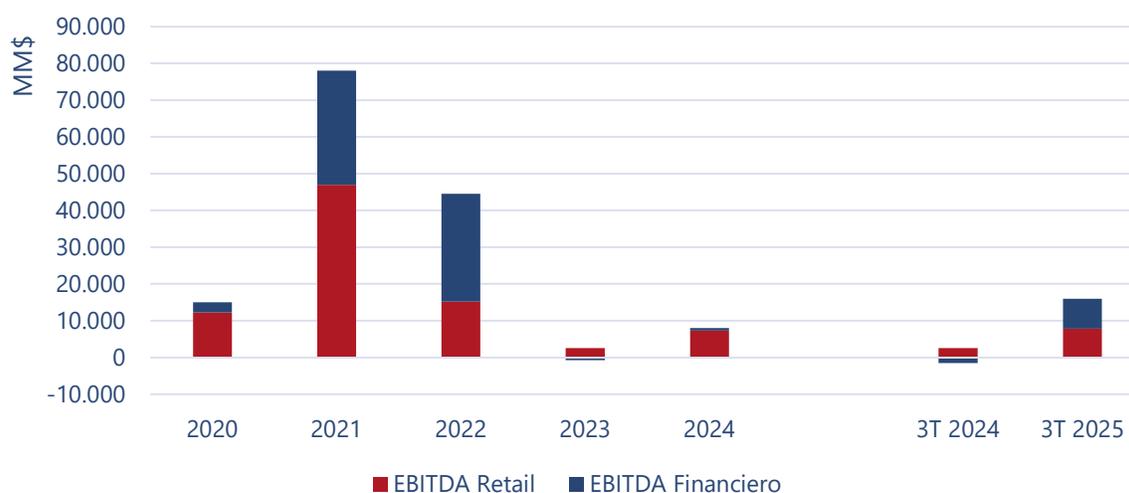


Ilustración 2: Estructura EBITDA Hites

Descripción líneas de negocios

Como ya se mencionó anteriormente, la compañía opera con dos segmentos: *Retail* y Financiero, ambas operaciones en Chile.

Retail

Actualmente, **Hites** opera una red de 28 puntos de venta en Chile, con mayor presencia en regiones y en el eje de Santiago Centro, totalizando 105.971 m² de superficie de multitiendas. Durante 2025, la compañía cerró dos locales (Concepción y calle Puente, Santiago) como parte de un plan iniciado a fines de 2024, dado que en ambas zonas existía otra tienda de la cadena a muy corta distancia, buscando capturar eficiencias sin afectar de manera relevante la cobertura.

Las ventas del segmento se concentran en Vestuario y Hogar, que al tercer trimestre de 2025 representaron 51,4% y 48,6%, respectivamente. En paralelo, el canal digital mantuvo relevancia: en 3T25 las ventas de hites.com representaron 12,5% de los ingresos *retail* del trimestre (con base afectada por el cambio de fecha del CyberDay), mientras que el marketplace alcanzó 12,3% de participación dentro de las ventas virtuales (vs. 10,2% en 3T24).

El número de tiendas y la superficie disponible para la venta se presentan en la Ilustración 3.



Ilustración 3: Superficie de ventas y número de tiendas (2010-2025)

Evolución de ingresos y EBITDA

Retail representó aproximadamente el 75,1% de los ingresos totales de la compañía en lo acumulado a septiembre de 2025 (75,0% al mismo periodo del año 2024), generando \$ 166.336 millones, lo que representó una disminución de 1,7% con respecto a 2024.

El EBITDA alcanzó los \$ 7.765 millones entre enero y septiembre de 2025 (\$ 2.496 millones en 2024), continuando con la recuperación observada tras el desempeño más débil de 2023 y 2024.

El margen EBITDA alcanzó un 4,7% a septiembre de 2025, lo que implicó un aumento de 3,2% frente a 1,5% de septiembre de 2024. Esta mejora se explicó principalmente por un mayor margen bruto (28,4% vs. 26,7%) y por una mayor eficiencia operacional, reflejada en una reducción de los gastos de administración y ventas.

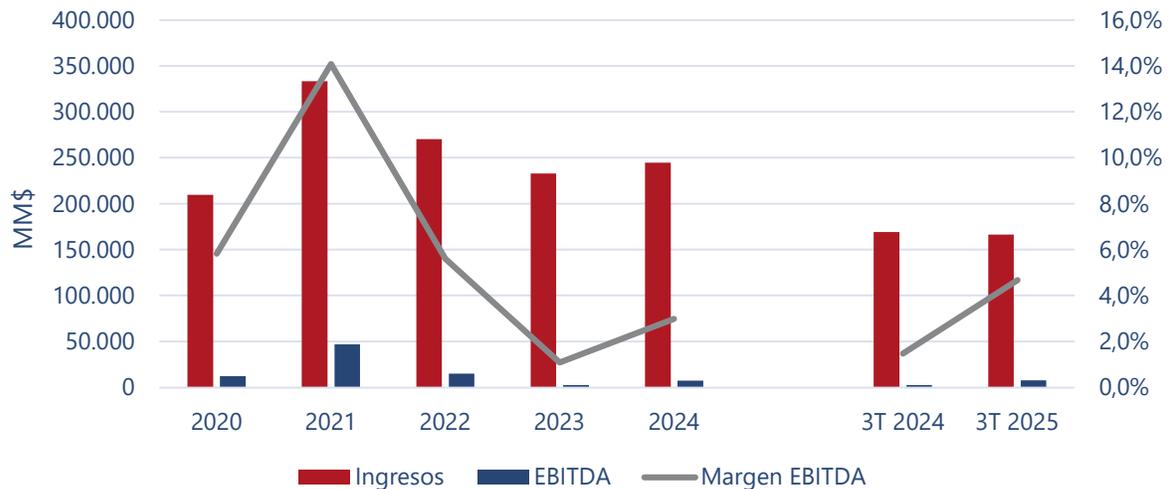


Ilustración 4: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Retail

Financiero

Hites entrega créditos directos a sus clientes a través de compras en tiendas propias y comercios asociados, además de avances en efectivo. En términos aproximados, al tercer trimestre de 2025 las colocaciones se distribuyeron en 33% compras en tienda, 9% comercios adheridos y 58% avances en efectivo⁵, aumentando el peso de estos últimos respecto del año anterior. En la misma línea, la compañía destaca una mayor participación de productos asociados a avances (p. ej., "Súper Avance").

La empresa tiene el 99,99% de la propiedad de Hites S.A., la cual es la adquirente de los productos que se comercializan en las distintas multitiendas que opera la cadena. Además, esta sociedad es la que arrienda las tiendas y concentra la mayor cantidad de gastos.

El negocio financiero se canaliza a través Inversiones y Tarjetas S.A., propiedad en un 99,99% de **Empresas Hites**. Esta filial financia en forma directa los créditos que se otorgan a clientes por las ventas de productos y servicios comercializados en la red de multitiendas, así como las colocaciones de dinero en efectivo y las compras en los comercios adheridos.

De Inversiones y Tarjetas S.A. dependen, a su vez, las filiales Administradora Plaza S.A., que otorga el servicio de administración de la cartera crediticia asociada a la Tarjeta Hites; y, además, efectúa los servicios de cobranza para los créditos morosos; y Gestión de Créditos Puente S.A., que desarrolla los servicios a los

⁵ Según análisis razonado del tercer trimestre de 2025.

que pueden acceder los clientes de **Hites** (promotora del comercio adherido y de los productos adicionales de la Tarjeta Hites).

Evolución de ingresos y EBITDA

El segmento Financiero representó aproximadamente el 24,9% de los ingresos totales de la compañía en lo acumulado a septiembre de 2025 (25,0% a septiembre de 2024), generando \$55.167 millones, lo que significó una disminución de 2,3% respecto de igual período de 2024. En términos históricos, previo a 2020 la participación del negocio financiero tendía a ubicarse sobre el 30%, mientras que en los últimos ejercicios se ha mantenido más cerca del 25%, en un contexto de enfoque más conservador en originación y normalización de la demanda por crédito. La menor base de ingresos del último año se asocia, en parte, a una cartera y base de clientes más acotada tras los castigos observados en 2023 y la aplicación de políticas crediticias más restrictivas orientadas a mejorar la calidad de cartera.

El EBITDA alcanzó \$8.178 millones entre enero y septiembre de 2025 (-\$1.581 millones a septiembre de 2024), evidenciando una recuperación significativa respecto del resultado negativo del año anterior. Esta mejora se explica principalmente por un menor costo por riesgo (menores castigos/provisiones y eficiencias en políticas crediticias implementadas durante 2024), junto con una mejora del margen del negocio financiero asociada a colocaciones en perfiles de menor riesgo y ajustes en modelos de comportamiento, además de optimizaciones en gastos de ventas.

El margen EBITDA alcanzó 14,8% en lo acumulado a septiembre de 2025, lo que representó un incremento de 17,6 puntos porcentuales frente al -2,8% acumulado a septiembre de 2024.

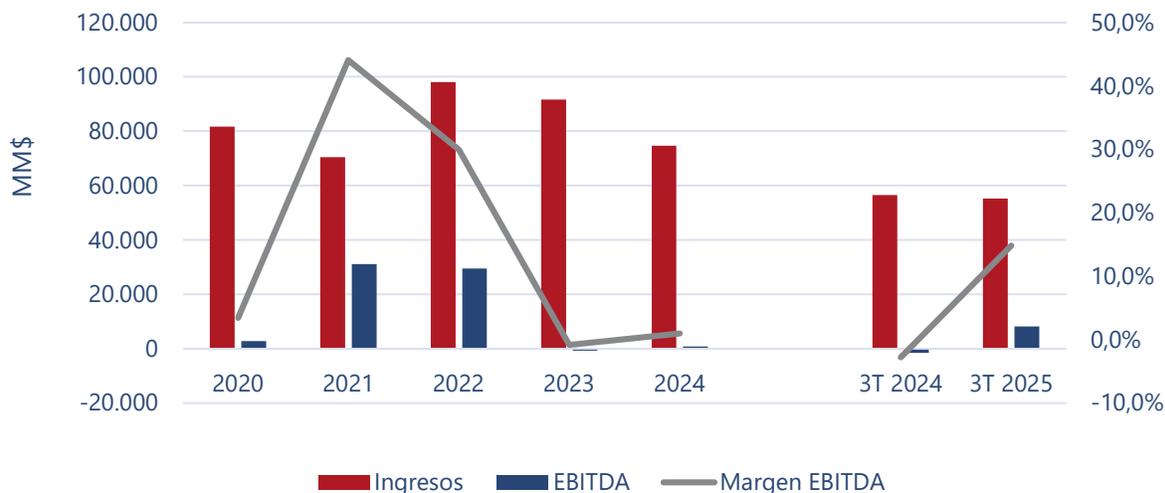


Ilustración 5: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Financiero

Administración del negocio

Políticas de emisión de tarjeta y provisiones

La compañía utiliza un sistema de *scoring* para evaluar la exposición al riesgo en función del perfil del cliente, incorporando variables como nivel de ingresos, grado de formalidad y antigüedad laboral, entre otras. Dado el perfil de su base de clientes, la deuda promedio tiende a aumentar a medida que el cliente acumula historial y buen comportamiento de pago. En ese contexto, a septiembre de 2025 la deuda promedio se incrementó 8,6% interanual, alcanzando \$452 mil.

A la misma fecha, se registran 1.979.626 tarjetas emitidas y 285.492 tarjetas activas⁶, reflejando una base histórica amplia y un universo activo acotado. En materia de riesgo, la compañía mantiene un modelo de provisiones conservador para cuentas por cobrar, basado en pérdida esperada y alineado con la normativa aplicable de la CMF.

Respecto de la tasa de pago, se observó un alza entre fines de 2020 y 2021, favorecida por los retiros previsionales y apoyos fiscales al segmento C3–D. Posteriormente, desde inicios de 2022 se evidenció una tendencia a la baja hasta alcanzar un mínimo de 12,7% en enero de 2023, para luego recuperarse tras los castigos realizados, la adopción de políticas crediticias más restrictivas, una leve mejora del entorno económico y la reducción de cuentas por cobrar asociada al proceso de reestructuración de deudas, superando el 15% observado en períodos previos a 2020 y tendiendo a normalizarse.

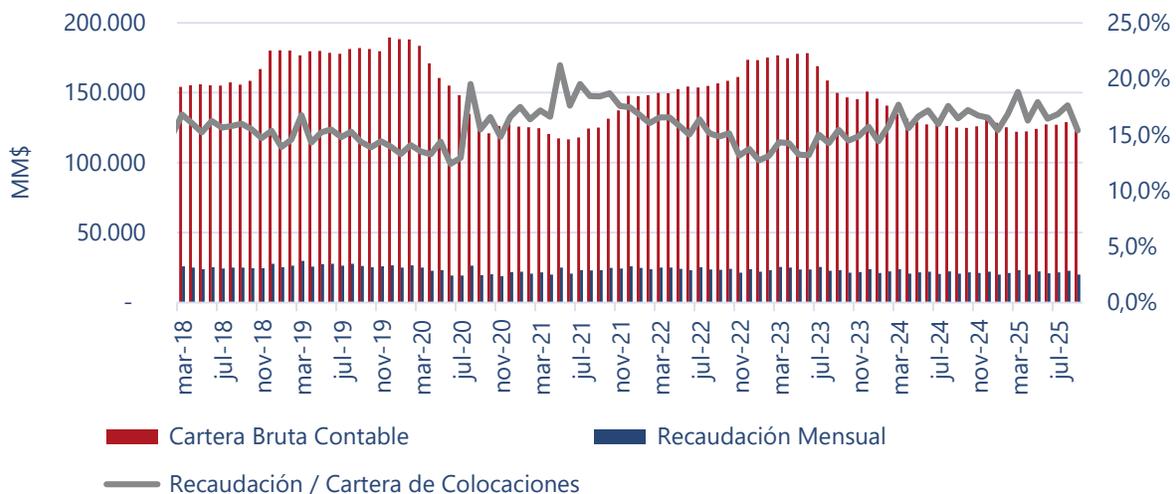


Ilustración 6: Nivel de Colocaciones Tarjeta Hites

⁶ Tarjetas con saldo.

Morosidad

Hites cuenta con un sistema de cobranza que aplica instrumentos de gestión de complejidad creciente a medida que aumenta la antigüedad de la mora. En caso de no alcanzar acuerdos con los clientes morosos, la compañía castiga el 100% del saldo adeudado una vez que la cuenta alcanza 180 días de atraso.

En materia de morosidad, a septiembre de 2025, la cartera al día representa 71,1% de la cartera bruta total, manteniendo la tendencia de recuperación observada desde 2023 y avanzando hacia niveles más normalizados tras el período de mayor liquidez excepcional observado durante la pandemia. El resto de los tramos se distribuye en 8,1% (1–30 días), 5,6% (31–60 días), 4,7% (61–90 días), 4,2% (91–120 días), 3,3% (121–150 días) y 2,9% (151–180 días), respectivamente, como se aprecia en la Ilustración 7, evidenciando una mejora interanual en los indicadores de mora.

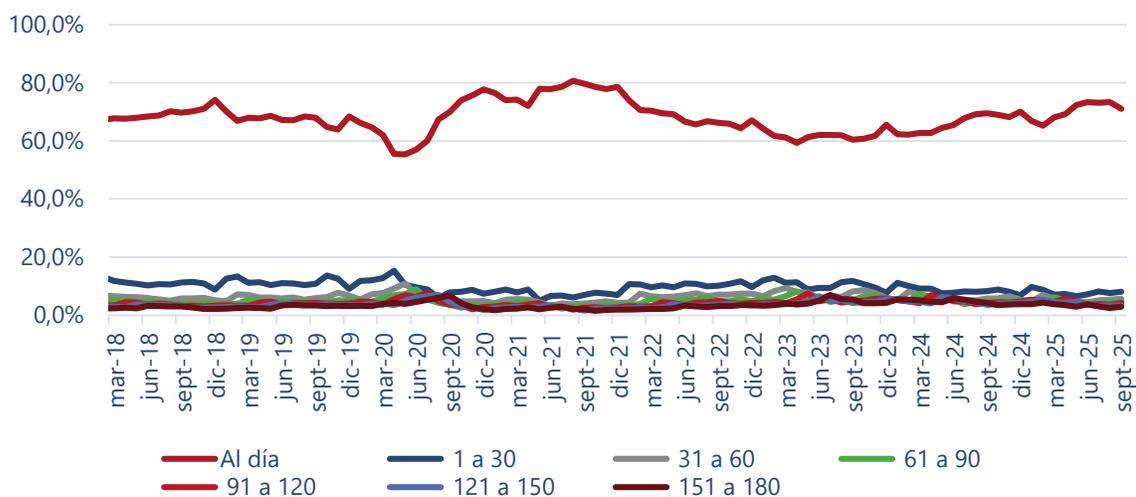


Ilustración 7: Morosidad sobre cartera bruta Tarjeta Hites

Análisis financiero⁷

Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos reales, durante el año móvil finalizado al tercer trimestre de 2025, los ingresos de **Hites** alcanzaron \$318.870 millones, por debajo de lo registrado a diciembre de 2024 (\$333.034 millones). Esta menor base de ingresos se asocia principalmente a un menor dinamismo del consumo y, en el negocio financiero, a una cartera más acotada tras los mayores castigos implementados y la adopción de políticas crediticias más restrictivas, en un contexto de restricciones de financiamiento derivadas del proceso de fortalecimiento financiero.

⁷ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período y para variables de flujo los resultados trimestrales se presentan anualizados.

No obstante, el margen EBITDA aumentó a 7,3% (desde 2,5% en 2024), explicado por una recuperación relevante de la rentabilidad, más que por mayores ventas. En particular, destaca la mejora del segmento financiero por un menor costo por riesgo (menores castigos/provisiones) y eficiencias en gastos, junto con una recuperación del segmento *retail* apoyada por un mejor margen bruto y una mayor disciplina de gastos. En consecuencia, el EBITDA anualizado a la misma fecha alcanzó \$23.346 millones, lo que representa un incremento de 183,5% respecto del EBITDA de 2024 (\$8.234 millones).

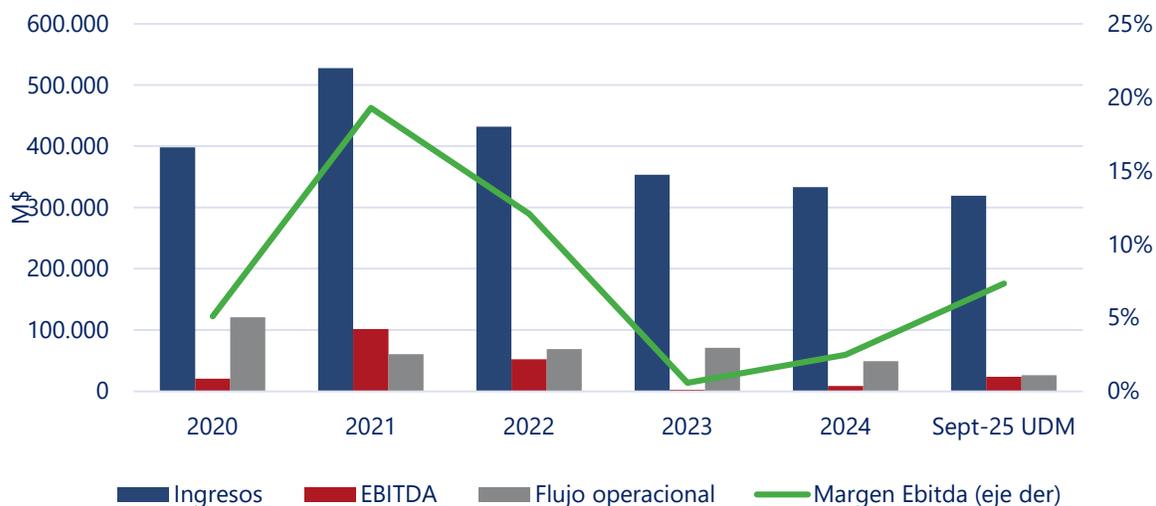


Ilustración 8: Ingresos, EBITDA, Flujo operacional y Margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

El indicador de endeudamiento de la firma, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, mostró una trayectoria creciente hasta 2024, en contraste con 2021, período marcado por un exceso de liquidez en la economía asociado a los retiros previsionales, lo que se tradujo en un descenso del indicador entre 2020 y 2021. En los años posteriores, el ratio volvió a incrementarse principalmente por una disminución del patrimonio asociada a pérdidas contables, efecto que fue superior a la reducción de pasivos.

No obstante, a septiembre de 2025 (UDM) el indicador se modera respecto del máximo observado en 2024 (3,19 veces), ubicándose en 2,98 veces, explicado principalmente por el fortalecimiento del patrimonio tras el aumento de capital materializado durante 2025, mientras que los pasivos se mantuvieron en niveles relativamente estables, interrumpiendo la tendencia creciente.

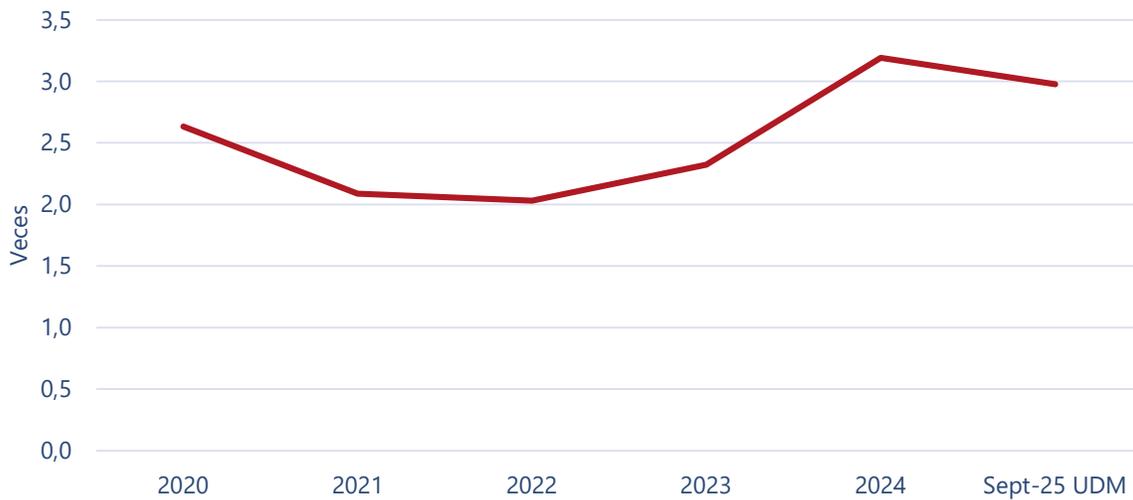


Ilustración 9: Pasivo exigible sobre Patrimonio

En cuanto a la relación deuda financiera sobre EBITDA y flujo de caja de largo plazo (FCLP)⁸ se mantienen en niveles elevados dadas las fuertes disminuciones en los flujos de la compañía, aunque ya visualizándose mejoras relevantes el último año. Asimismo, la situación mejora si se excluye de los indicadores la deuda del segmento financiero, que debiese ser pagada con las cuentas por cobrar de la compañía, que a la fecha están cedidas en gran parte al patrimonio separado del bono securitizado.

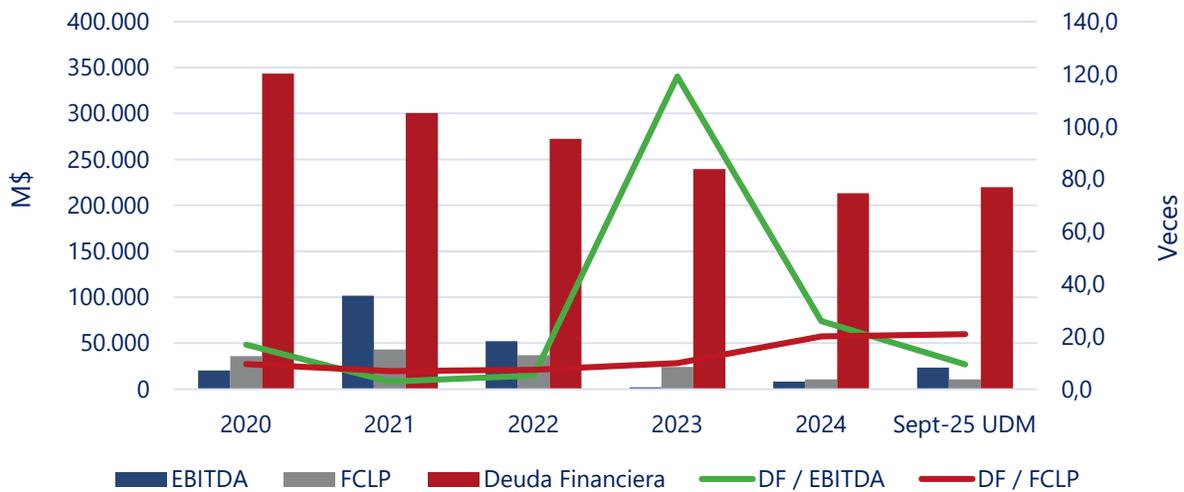


Ilustración 10: Deuda Financiera, EBITDA, Flujo de Caja de Largo Plazo

⁸ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

En cuanto al perfil de pagos de **Hites**, tras la reestructuración y la emisión del bono securitizado, los vencimientos quedan más extendidos y con una porción relevante asociada al negocio financiero, cuyo servicio se sustenta principalmente en los flujos de cuentas por cobrar cedidas al patrimonio separado, con activos y flujos parcialmente restringidos para el pago de esa deuda.

Bajo esta mirada, al excluir la securitización (por pagarse con flujos propios de la cartera cedida), las obligaciones que recaen directamente en la compañía se concentran en deuda financiera y arrendamientos, con mayor peso de estos últimos en el largo plazo. En este contexto, la recuperación del EBITDA anualizado entrega mayor holgura relativa respecto de años previos, aunque la posición sigue siendo sensible a la capacidad de sostener la generación de caja y el acceso a financiamiento.



Ilustración 11: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

La liquidez de la empresa, medida a través de la razón circulante, muestra una recuperación desde el deterioro observado en 2023, aunque aún se mantiene por debajo de los niveles superiores a 2 veces registrados en 2020–2022. De esta forma, a septiembre de 2025 (UDM) el ratio se ubicó en torno a 1,88 veces (con una razón ácida cercana a 1,21 veces).

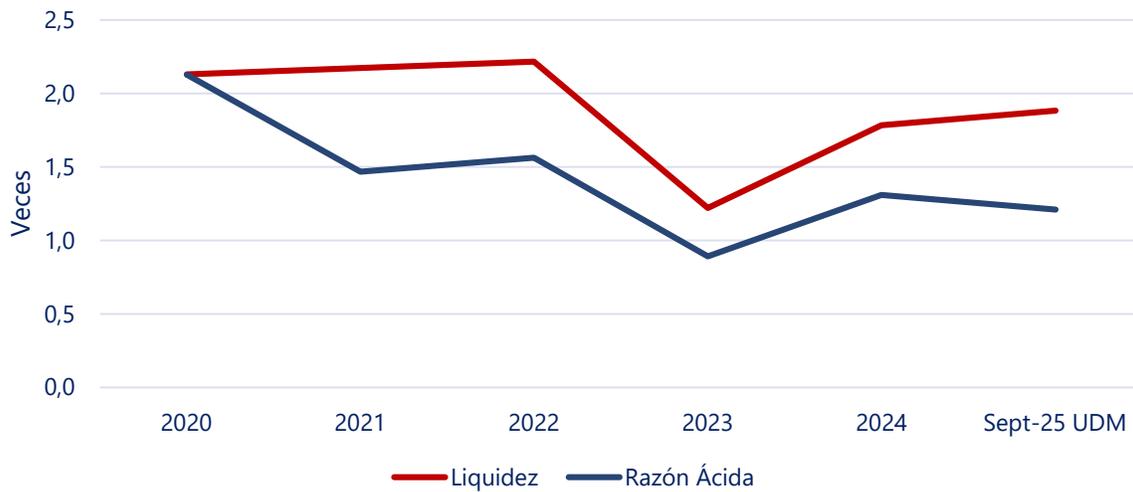


Ilustración 12: Razón Circulante y Razón ácida

Evolución de la rentabilidad⁹

Los indicadores de rentabilidad se han mantenido en terreno negativo, aunque presentan una mejora en el último año. En particular, al tercer trimestre año móvil de 2025, los ratios de rentabilidad sobre activo, sobre patrimonio y operacional alcanzaron aproximadamente -5,9%, -22,4% y -0,9%, respectivamente.

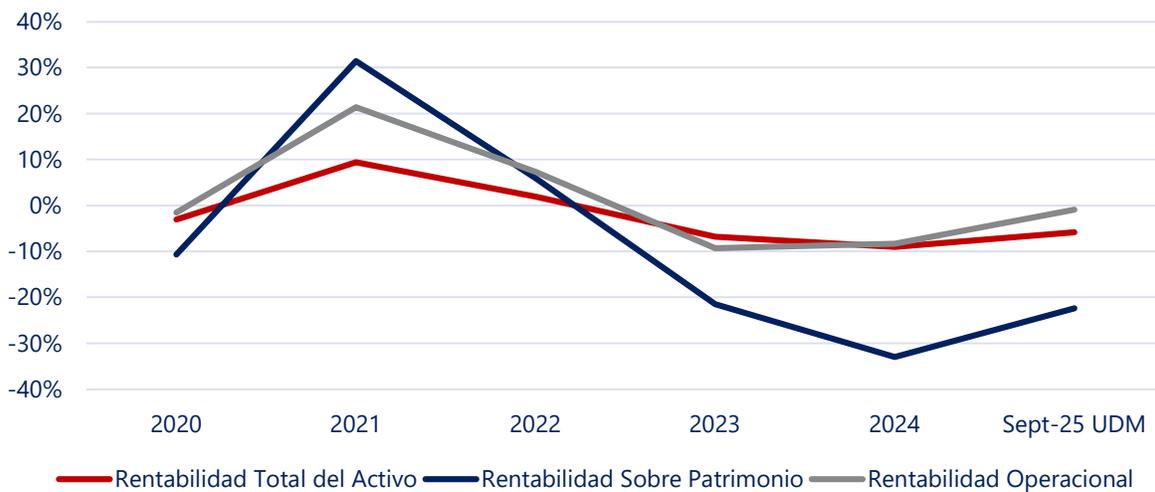


Ilustración 13: Rentabilidad del Activo, Rentabilidad sobre Patrimonio y Rentabilidad Operacional

⁹ Rentabilidad total del activo = utilidad del ejercicio / activos totales promedio;
Rentabilidad operacional = resultado operacional / (activos corrientes promedio + propiedades, plantas y equipos promedio);
Rentabilidad sobre patrimonio = utilidad del ejercicio / patrimonio promedio.

Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio. Es importante destacar que la presencia mensual de la acción se ha mantenido en niveles inferiores al 32% y superiores al 14% mensual. En noviembre de 2025 este indicador exhibió un registro de 31,9% (últimos doce meses).



Ilustración 14: Presencia Promedio

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	Sept-25
Liquidez (veces)	1,58	1,84	1,75	1,57	1,64	1,73
Razón Circulante (Veces)	2,13	2,17	2,22	1,22	1,78	1,88
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,68	2,17	2,22	1,20	1,78	1,88
Razón Ácida (veces)	2,13	1,47	1,56	0,89	1,31	1,21
Rotación de Inventarios (veces)	9,75	6,29	3,06	3,72	4,41	3,27
Promedio Días de Inventarios (días)	37,43	58,02	119,33	98,07	82,72	111,50
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	3,06	3,59	3,00	2,94	3,14	3,07
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	119,41	101,62	121,64	124,31	116,20	118,73
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,65	5,52	4,50	4,29	3,44	3,21
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	78,47	66,11	81,04	85,00	106,09	113,67
Diferencia de Días (días)	-40,94	-35,51	-40,60	-39,31	-10,11	-5,06
Ciclo Económico (días)	-78,38	-93,53	-159,94	-137,37	-92,84	-116,56

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	Sept-25
Endeudamiento (veces)	0,72	0,68	0,67	0,70	0,76	0,75

Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,63	2,09	2,03	2,32	3,19	2,98
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,48	0,57	0,56	1,34	0,56	0,54
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	16,93	2,96	5,22	119,15	25,88	9,42
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,06	0,34	0,19	0,01	0,04	0,11
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	82,35%	77,53%	80,09%	79,99%	75,06%	77,98%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,05%	4,42%	0,98%	0,00%	0,00%	0,16%
Veces que se gana el Interés (veces)	-1,86	5,37	1,08	-4,16	-3,32	-1,80

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	Sept-25
Margen Bruto (%)	30,35%	40,57%	36,51%	28,39%	30,76%	34,27%
Margen Neto (%)	-4,57%	10,26%	2,41%	-9,00%	-10,79%	-6,88%
Rotación del Activo (%)	69,19%	91,99%	85,13%	82,53%	89,32%	84,67%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	-3,07%	9,47%	1,94%	-6,81%	-8,97%	-5,85%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-3,05%	9,42%	1,93%	-6,80%	-8,97%	-5,85%
Inversión de Capital (%)	36,37%	28,47%	25,95%	26,92%	32,14%	25,60%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,62	3,19	2,91	9,33	4,19	3,67
Rentabilidad Operacional (%)	-1,55%	21,40%	7,33%	-9,25%	-8,36%	-0,95%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-10,71%	31,46%	5,90%	-21,47%	-32,97%	-22,37%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	63,17%	54,43%	57,13%	63,74%	61,07%	57,79%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	69,65%	59,43%	63,49%	71,61%	69,24%	65,73%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	30,97%	25,62%	30,02%	34,84%	35,57%	33,97%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	-3,23%	43,81%	13,98%	-17,41%	-17,42%	-2,00%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	5,09%	19,29%	12,07%	0,57%	2,47%	7,32%

Otros indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	Sept-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	38,18%	0,00%	0,00%	2,28%	0,00%	0,00%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	64,78%	51,84%	50,73%	62,81%	87,41%	100,04%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."