



# HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO  
Desde 1988

## Empresas Hites S.A.

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:  
Diego Segovia C.  
Patricio Del Basto A.  
diego.segovia@humphreys.cl  
patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA  
Abril 2026

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos Tendencia	<b>BBB- Estable</b>
EEFF base	31 de diciembre de 2025

Características de la línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	2.000.000
Moneda de emisión	UF
Representante tenedores de bonos	Banco Santander-Chile
Uso de fondos	Refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo, y/o al financiamiento del programa de inversiones y/u otros fines corporativos generales (todo lo anterior con respecto al emisor y/o sus filiales).
Obligaciones, limitaciones y prohibiciones <sup>2</sup>	<p>Mantener en sus estados financieros trimestrales:</p> <p>➤ <b><u>Obligación financieras (B):</u></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Patrimonio mínimo:</b> Mantener, desde junio de 2026, un patrimonio no inferior a \$75.000 millones.</li> <li>• <b>Endeudamiento financiero neto:</b> Mantener, desde junio de 2026, una deuda financiera neta no superior a 1,5 veces el patrimonio.</li> <li>• <b>Cobertura de gastos financieros netos:</b> Mantener una cobertura EBITDA sobre gastos financieros netos mínima de 1,5 veces desde junio de 2026, 2,0 veces desde junio de 2027 y 2,5 veces desde junio de 2028.</li> <li>• <b>Relación cartera bruta / deuda no garantizada:</b> Mantener, desde diciembre de 2026, una razón mínima de 1,6 veces, aumentando a 1,8 veces desde junio de 2028.</li> </ul>

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

<sup>2</sup> La estructura contempla un esquema escalonado de protección, en virtud del cual el incumplimiento de ciertos *covenants* no gatilla automáticamente un evento de incumplimiento, sino que activa la obligación de constituir garantías reales. El evento de incumplimiento se configura en caso de no constituirse dichas garantías o de incumplirse posteriormente las condiciones de cobertura mínima asociadas.

- **Incumplimiento:** El incumplimiento de la cláusula B no gatilla aceleración inmediata; activa la obligación de constituir garantías. La no constitución de dichas garantías hasta 30 días hábiles desde su exigibilidad, más un período adicional de subsanación de 10 días desde su requerimiento deriva en un evento de incumplimiento.
- **Obligaciones relacionadas a la cartera disponible (C):**
  - **Requisitos de la cartera:** Cartera disponible al menos un 1,6 veces el saldo insoluto de los bonos y que al menos el 62,5% de la cartera libre de gravámenes sean créditos no repactados con mora menor o igual a 30 días.
  - **Medición y reporte periódico:** Trimestral (exigible), mensual (solo informativa) y resultados certificados por el Adm. Maestro.
  - **Revisión independiente:** Revisión mensual sobre muestra (~1% cartera).
  - **Obligación del reemplazo:** Créditos/flujos que no cumplan deben ser reemplazados en  $\leq 3$  días hábiles.
  - **Incumplimiento:** No gatilla aceleración inmediata; en caso de persistir, activa la obligación de constituir garantías. La no constitución de estas dentro de plazo deriva en un evento de incumplimiento.
- **Obligaciones relativas a las garantías (aplican cuando se constituyen garantías) (D):**
  - **Relación cobertura mínima:**  $\geq 1,6$  veces (incluye cuenta de garantía + cartera prendada sobre bonos).
  - **Control y reporte:** Verificación trimestral, certificada por Administrador Maestro.
  - **Mecanismo de subsanación:** Plazo de 3 días hábiles por trimestre para recomponer cobertura.
  - **Incumplimiento:** Su incumplimiento, de no ser subsanado en los plazos establecidos, gatilla un evento de incumplimiento y aceleración de la deuda.

**Estado de Resultados Consolidado IFRS**

Millones de pesos de cada año	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos totales	403.820	368.394	324.481	319.080	317.235
Costo de ventas	-239.890	-233.788	-232.423	-220.830	-208.537
<b>Margen bruto</b>	<b>163.930</b>	<b>134.606</b>	<b>92.058</b>	<b>98.250</b>	<b>108.698</b>
Gastos de distribución y administración	-106.003	-113.507	-115.790	-116.285	-106.600
<b>Resultado operacional</b>	<b>57.928</b>	<b>21.099</b>	<b>-23.732</b>	<b>-18.036</b>	<b>2.099</b>
Costos financieros	-8.724	-9.379	-10.020	-12.143	-13.609
Utilidad del ejercicio	41.691	8.872	-29.156	-34.423	-11.781
EBITDA	<b>78.022</b>	<b>44.529</b>	<b>1.768</b>	<b>8.012</b>	<b>26.614</b>

**Estado de Situación Financiera Consolidado IFRS**

Millones de pesos de cada año	2021	2022	2023	2024	2025
Activos corrientes	241.414	240.821	195.895	176.154	181.225
Activos no corrientes	209.768	211.826	204.627	186.997	194.965
<b>Total activos</b>	<b>451.182</b>	<b>452.647</b>	<b>400.523</b>	<b>363.151</b>	<b>376.190</b>
Pasivos corrientes	111.114	108.588	160.469	98.770	106.067
Pasivos no corrientes	193.987	194.781	119.496	177.747	176.323
<b>Total pasivos</b>	<b>305.101</b>	<b>303.369</b>	<b>279.964</b>	<b>276.517</b>	<b>282.390</b>
Patrimonio	146.081	149.278	120.558	86.634	93.800
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>451.182</b>	<b>452.647</b>	<b>400.523</b>	<b>363.151</b>	<b>376.190</b>
Deuda financiera	236.537	242.977	223.937	207.556	229.169

## 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 m<sup>2</sup> de superficie disponible; a lo que se agrega su canal de ventas en línea.

A diciembre del 2025, los ingresos por concepto de *retail* alcanzaron \$ 242.747 millones, mientras que los ingresos del negocio financiero totalizaron \$ 74.489 millones. En conjunto estos resultados llevaron a un EBITDA del orden de \$ 26.614 millones, con una deuda financiera que ascendía a \$ 229.169 millones (incluye pasivos por arriendos de acuerdo con norma IFRS 16 por \$ 131.215 millones).

Cabe señalar que el objeto de este informe corresponde a la inscripción de una nueva línea de bonos por parte de **Hites**, a diez años plazo y por un monto máximo de colocación de UF 2 millones, destinada al refinanciamiento de pasivos y otros fines corporativos generales.

La clasificación de la nueva línea de bonos en “*Categoría BBB-*” se fundamenta, 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. Asimismo, es relevante destacar que para la evaluación de la línea inscrita se consideró que, si bien por criterio general la existencia de estructuras de securitización que concentran una porción significativa de la cartera, superior al 60%, podría implicar una subordinación relativa para los acreedores, en este caso dichos efectos se ven mitigados por la presencia de resguardos financieros y estructurales robustos en el bono corporativo. En particular, los resguardos incluidos en esta línea se asimilan parcialmente a las protecciones de las emisiones securitizadas, permitiendo mantener el riesgo del instrumento alineado con la solvencia de la sociedad.

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 cuarto trimestre de 2025 representó en torno a 16,0% 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 aun 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 favorable la estructura de resguardos incorporada en la nueva línea de bonos, la que contempla obligaciones financieras tradicionales, exigencias mínimas de cobertura y calidad sobre la cartera disponible, monitoreo periódico por un administrador maestro independiente y mecanismos correctivos ante eventuales desviaciones. En particular, se exige mantener cartera libre de gravámenes suficiente respecto del saldo insoluto de los bonos y, en caso de incumplimiento de determinados parámetros, la constitución obligatoria de garantías reales sobre activos y flujos asociados. Lo anterior configura una segunda capa de protección para los nuevos bonistas, al replicar parcialmente resguardos propios de estructuras securitizadas, mitigando el riesgo derivado de la alta proporción de cartera previamente cedida y fortaleciendo la posición relativa de los acreedores de esta línea.

Adicionalmente, 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.

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, se considera un volumen de negocios comparativamente bajo en relación con los líderes del sector, reconociendo que no necesariamente 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 provee productos que no pueden ser calificados como de primera necesidad, lo que vuelve a la demanda más 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 en los últimos años 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, dado que todas sus tiendas son arrendadas (sin perjuicio de que, en una perspectiva de largo plazo, ello podría otorgar mayor flexibilidad en la medida que disminuya la importancia de las ventas presenciales o ante situaciones que sugieran la salida de un mercado en particular); una eventual caída abrupta en las ventas de locales específicos; y los vaivenes propios del negocio financiero, tanto crediticios como de mercado y operativos.

Es relevante señalar que la compañía continúa generando resultados negativos, reflejando una rentabilidad aún debilitada. No obstante, lo anterior se ve atenuado dado que se observa una tendencia al alza en su desempeño, evidenciada en la reducción de las pérdidas y en una recuperación sostenida del EBITDA.

La tendencia de la clasificación se califica en “*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. Cabe señalar que, de concretarse una emisión, esta se destinaría principalmente al refinanciamiento de deuda de corto plazo, y en menor medida al crecimiento del negocio financiero.

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 (menor diversificación).
- Baja escala de operaciones que 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 sensible a los ciclos económicos (con impacto fuerte en resultados, pero susceptible de administrar).
- Mercado con crecientes grados de competencia, dada la mayor penetración de canales de venta *online*.
- Limitado acceso a fuentes de financiamiento (coyuntural).

## Hechos recientes

### Resultados a diciembre 2025

A diciembre del 2025, **Hites** obtuvo ingresos por actividades ordinarias por \$ 317.235 millones, lo que implica un decrecimiento de 0,6% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, los costos de ventas disminuyeron en 5,6%, totalizando \$ 208.537 millones.

Los gastos de administración y distribución, por su parte, disminuyeron en 8,3%, alcanzando \$ 106.600 millones. Como consecuencia, el resultado operacional mejoró de manera significativa, ubicándose en \$ 2.099 millones (-\$ 18.036 millones a diciembre de 2024).

El EBITDA de la empresa aumentó de forma relevante, alcanzando unos \$ 26.614 millones, frente a \$ 8.012 millones a igual período de 2024. En línea con lo anterior, las pérdidas del ejercicio ascendieron a -\$ 11.781 millones (pérdidas por -\$ 34.423 millones a diciembre de 2024). Al cierre del período, la empresa exhibía

un patrimonio de \$ 93.800 millones, activos por \$ 376.190 millones y una deuda financiera por \$ 229.169 millones (incluyendo obligaciones por contratos de arrendamiento).

## Definición de categoría de riesgo

### 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.

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

### Tendencia Estable

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

*Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl) en la sección Corporaciones – Bonos.*

*“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.”*