

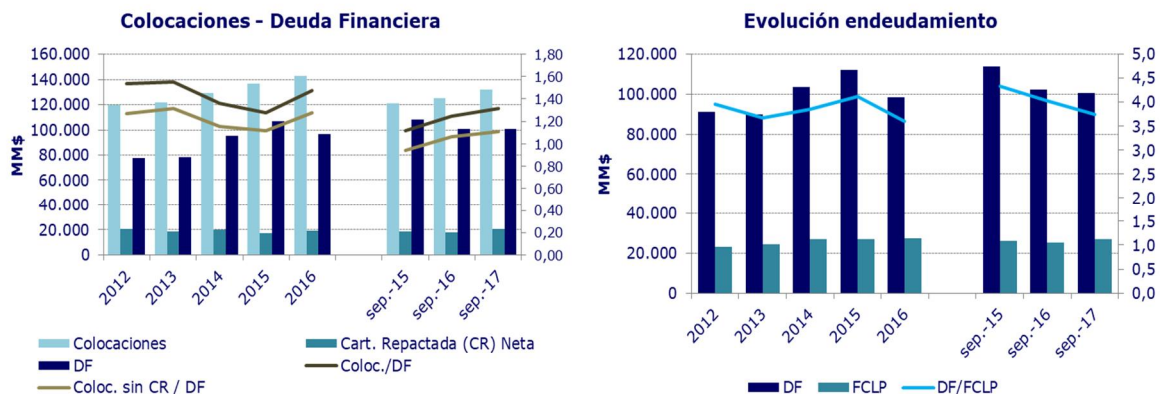
Empresa exhibe moderado nivel de endeudamiento

Humphreys mantiene clasificación de bonos de Hites en "Categoría BBB+"

Santiago, 27 de febrero de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos de **Empresas Hites S.A. (Hites)** en "Categoría BBB+" con tendencia "Estable" y la línea de efectos de comercio en "Categoría Nivel 2/BBB+" con tendencia "Estable".

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Hites** en "Categoría BBB+", se ha considerado el moderado nivel de endeudamiento relativo de la compañía, en particular por el hecho de participar del negocio financiero, el cual suele desarrollarse con mayor nivel de apalancamiento. En efecto, según información a septiembre de 2017, el *stock* de colocaciones netas supera en 1,32 veces las obligaciones financieras, guarismo que se reduce a 1,11 veces si se excluyen totalmente los créditos repactados. La relación entre las cuentas por cobrar y la deuda financiera de la compañía le otorgan una adecuada flexibilidad y capacidad de maniobra para enfrentar escenarios adversos que pudieren deteriorar su cartera crediticia.

Por otra parte, según el indicador de **Humphreys**, la relación entre deuda financiera y flujo de caja de largo plazo (FCLP)¹ asciende a 3,7 veces, ratio que muestra un adecuado control de los pasivos (se debe tener en consideración que en el negocio financiero la recaudación de las cuentas por cobrar podría ser utilizada para dar cumplimiento a las obligaciones asumidas para financiar dichos activos, aunque ello implicaría una baja en el *stock* de colocaciones).



En forma complementaria, la clasificación de riesgo incorpora la aplicación de una conservadora política de provisiones, que históricamente han representado entre 95% y 105% de los castigos, y que se ha mantenido hasta la fecha.

Asimismo, la evaluación considera la larga experiencia de la empresa atendiendo a su segmento objetivo, tanto en la venta minorista como en el otorgamiento de crédito, habiendo enfrentado con éxito diversos escenarios adversos para su actividad. En paralelo, se suma el hecho que en los últimos años el emisor ha crecido, en forma importante, sin afectar la solidez de su balance.

Dentro de los elementos positivos se incluye también un proceso de aprobación y rechazo de créditos formalizado y probado, y la existencia de instancias de controles independientes y profesionalizados que contribuyen a mitigar los riesgos operativos del negocio.

¹ 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.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida, entre otros elementos, por un volumen de negocios comparativamente bajo. Sin embargo, se reconoce que desde el cierre del ejercicio 2012, la compañía ha revertido las pérdidas en el negocio de *retail*, lo que sumado a la moderación de las ganancias del segmento financiero, ha significado un rebalanceo de las operaciones de la compañía.

Asociado con lo anterior, la clasificación de riesgo se acota por la alta concentración de las ventas de la compañía. En general, **Hites** presenta un bajo número de puntos de ventas en comparación con otras tiendas por departamentos y con algunas tiendas especializadas (23 locales versus operadores con más de 35 establecimientos en el país). También existe una concentración por zonas geográficas: un porcentaje relevante de sus ventas se da en la Región Metropolitana, de hecho, nueve de sus locales se ubican en la capital. Lo anterior, sin embargo, se ha atenuado en el tiempo, ya que en los últimos seis años, la apertura de nuevos locales se ha dado principalmente en regiones.

Cabe señalar, que el negocio financiero, que ha sido el principal soporte de las utilidades de la compañía, a futuro podría reducir su rentabilidad, debido a una mayor competencia con operadores que tienen mejor acceso a fuentes de financiamiento y a un menor costo de fondeo.

La clasificación de riesgo considera, además, el segmento objetivo de **Hites**, C3-D, que posee un elevado riesgo en términos corporativos (sumado a que el emisor provee de productos que no pueden ser calificados de primera necesidad). Prueba de ello, es el elevado porcentaje de cartera repactada que presenta la compañía, el que pese a que ha disminuido en el tiempo, sigue siendo alto, alcanzando un promedio de 16,5% para los últimos dos años en términos netos (17,4% promedio en el mismo período anterior).

Adicionalmente, la evaluación incorpora la necesidad de crecimiento de la empresa para elevar su competitividad en la industria, situación no exenta de riesgos, ya que implica una correcta evaluación de la ubicación de los puntos de venta, incrementar las colocaciones controlando su riesgo y financiar el capital de trabajo, en particular, el demandado por el uso de la tarjeta de crédito.

Finalmente, el proceso de evaluación incluye la concentración por arrendadores de locales, que incluye los puntos de ventas ubicados en el centro de Santiago, con el atenuante que en estos momentos se trata de contratos de largo plazo con inmobiliarias relacionadas con la sociedad.

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. Lo anterior, ha significado que en sus 23 tiendas actuales, con casi 127 mil m² de superficie disponible para realizar ventas, reciba aproximadamente tres millones de visitas al mes. A su vez, a septiembre de 2017, el número de tarjetas activas superaba las 479 mil, con un *stock* de colocaciones brutas de \$ 144.289 millones (aproximadamente US\$ 226,2 millones).

Durante 2016, los ingresos por concepto de *retail* alcanzaron \$ 211.268 millones, mientras que los ingresos del negocio financiero totalizaron \$ 91.222 millones; todo lo cual llevó a un margen EBITDA en torno al 11,8%, sumando \$ 35.553 millones, con un resultado final que alcanzó los \$ 15.840 millones. A septiembre de 2017, los ingresos consolidados anualizados ascendieron a \$ 314.289 millones, con un EBITDA anualizado de \$ 34.426 millones y una deuda financiera de \$ 100.384 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB+
Bonos	BHITS-B	BBB+
Bonos	BHITS-C	BBB+
Línea de efectos de comercio		Nivel 2/BBB+

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.
Teléfono: 56 – 22433 5200
E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".