

Empresa dispone actualmente de 24 tiendas, catorce de ellas en regiones

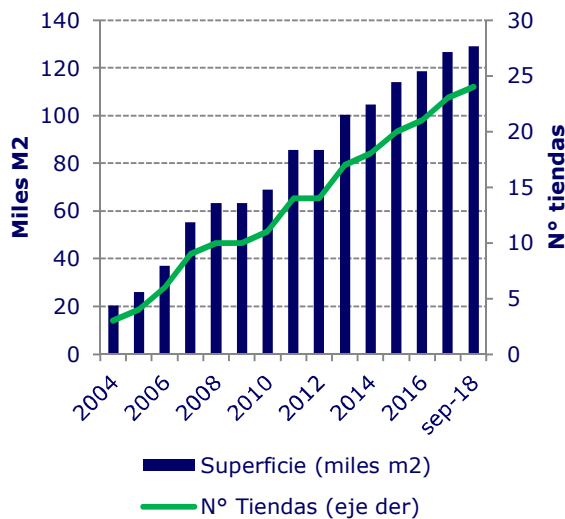
Humphreys mantiene clasificación de bonos de Hites en "Categoría BBB+"

Santiago, 8 de enero de 2019. **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".

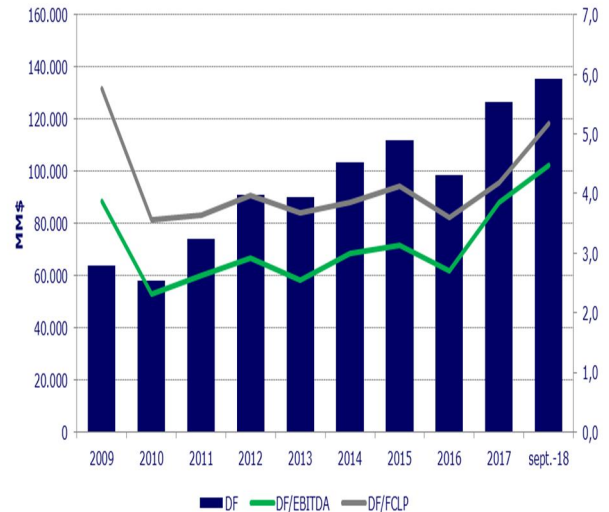
Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Hites** en "Categoría BBB+", se ha considerado la extensión de los puntos de ventas que alcanza la compañía, los cuales a septiembre de 2018 alcanzan un total 24 locales, de los cuales 14 se ubican en regiones, permitiendo una mayor diversificación geográfica y reduciendo la importancia relativa de las tiendas ubicadas en el centro de Santiago. A ello se suma la penetración de las ventas online que, a dos años de su lanzamiento, representan el 7,6% de las ventas.

Cabe señalar que el crecimiento experimentado por el número de tiendas, producto de las inversiones asociadas, ha conllevado un incremento en el endeudamiento relativo del emisor. En efecto, según el indicador de **Humphreys**, la relación entre deuda financiera total y flujo de caja de largo plazo (FCLP)¹ asciende a 5,2 veces, ratio que a pesar de mostrar un incremento en el último año muestra niveles razonables considerando que en el negocio financiero la recaudación de las cuentas por cobrar puede ser utilizada para dar cumplimiento a las obligaciones asumidas para financiar dichos activos. Con todo, se espera que este indicador disminuya en el futuro, en particular con la mayor consolidación de los locales abiertos en los últimos años y la mayor incidencia de las ventas a través de internet.

Número de tiendas y superficie de ventas. 2004-2018



Evolución del endeudamiento. 2009-Sept 2018



En forma complementaria, la clasificación de riesgo incorpora la aplicación de una conservadora política de provisiones, incluso anterior a la adopción de la norma IFRS 9.

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.

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.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida, entre otros elementos, por un volumen de negocios comparativamente bajo en relación con los líderes del sector, reconociendo que no, necesariamente, se atienden a los mismos segmentos objetivos. Por otra parte, se considera como positivo los esfuerzos desplegados por la administración para alcanzar un mejor rebalanceo entre sus operaciones de *retail* y financiero.

Sin perjuicio del crecimiento que ha tenido **Hites** en puntos de ventas, dentro de sus desafíos está en acortar aún más la diferencia en el número de tiendas que presenta en relación con otras tiendas especializadas (24 locales versus operadores con más de 40 establecimientos en el país). Asimismo, se espera que se siga intensificando el canal *online*.

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. Tampoco se descarta, en el largo plazo, una mayor bancarización de su mercado objetivo.

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, alcanzando un promedio de 17,6% para los últimos dos años en relación a la cartera bruta.

Adicionalmente, la evaluación incorpora la necesidad de crecimiento de la empresa para incrementar 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 considera 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 24 tiendas actuales, con 129 mil m² de superficie disponible para realizar ventas, reciba aproximadamente tres millones de visitas al mes. A su vez, a septiembre de 2018, el número de tarjetas activas superaba las 517,3 mil, con un *stock* de colocaciones brutas de \$ 155.732 millones (aproximadamente US\$ 239,1 millones).

Durante 2017, los ingresos por concepto de *retail* alcanzaron \$ 216.262 millones, mientras que los ingresos del negocio financiero totalizaron \$ 95.608 millones; todo lo cual llevó a un margen EBITDA en torno al 10,3%, sumando \$ 32.164 millones, con un resultado final que alcanzó los \$ 13.381 millones. A septiembre de 2018, los ingresos consolidados anualizados ascendieron a \$ 311.057 millones, con un EBITDA anualizado de \$ 30.176 millones y una deuda financiera de \$ 135.491 millones.

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 - Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

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

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".