

## **Empresas Hites S.A.**

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

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

FECHA  
Enero 2025

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Solvencia  
Acciones (HITES)  
Tendencia

BBB-  
Primera Clase Nivel 4  
En Observación

EEFF base

30 de septiembre de 2024

Estado de Resultados Consolidado IFRS						
Millones de pesos de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	3T 2024
Ingresos totales	324.743	291.189	403.820	368.394	324.481	225.634
Costo de ventas	-201.861	-202.717	-239.890	-233.788	-169.276	-159.489
<b>Margen bruto</b>	<b>122.882</b>	<b>88.473</b>	<b>163.930</b>	<b>134.606</b>	<b>155.205</b>	<b>66.146</b>
Gastos de distribución y administración	-101.566	-92.334	-106.003	-113.507	-115.790	-84.775
<b>Resultado operacional</b>	<b>21.316</b>	<b>-3.861</b>	<b>57.928</b>	<b>21.099</b>	<b>39.415</b>	<b>-18.629</b>
Costos financieros	-10.630	-8.738	-8.724	-9.379	-10.020	-8.935
Utilidad del ejercicio	6.321	-13.161	41.691	8.872	-29.156	-23.509
<b>EBITDA</b>	<b>39.863</b>	<b>14.980</b>	<b>78.022</b>	<b>44.529</b>	<b>1.768</b>	<b>914</b>

Estado de Situación Financiera Consolidado IFRS						
Millones de pesos de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	3T 2024
Activos corrientes	216.270	211.847	241.414	240.821	195.895	168.640
Activos no corrientes	225.969	212.815	209.768	211.826	204.627	190.090
<b>Total activos</b>	<b>442.240</b>	<b>424.662</b>	<b>451.182</b>	<b>452.647</b>	<b>400.523</b>	<b>358.730</b>
Pasivos corrientes	85.176	99.545	111.114	108.588	160.469	80.244
Pasivos no corrientes	227.005	208.220	193.987	194.781	119.496	180.938
<b>Total pasivos</b>	<b>312.181</b>	<b>307.764</b>	<b>305.101</b>	<b>303.369</b>	<b>279.964</b>	<b>261.182</b>
Patrimonio	130.059	116.898	146.081	149.278	120.558	97.548
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>442.240</b>	<b>424.662</b>	<b>451.182</b>	<b>452.647</b>	<b>400.523</b>	<b>358.730</b>
Deuda financiera	259.034	253.440	236.537	242.977	223.937	212.168

# 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 30 tiendas, con 140,4 mil m<sup>2</sup> de superficie disponible; a lo que se agrega su canal de ventas en líneas. A su vez, a septiembre de 2024 el número de tarjetas activas superaba las 301 mil, con una cartera bruta contable de \$ 125.009 millones.

Durante 2023, los ingresos por concepto de *retail* alcanzaron \$ 232.823 millones, mientras que los ingresos del negocio financiero totalizaron \$ 91.658 millones; todo lo cual llevó a un margen EBITDA en torno al 0,5%, sumando \$ 1.768 millones y con una pérdida que alcanzó los \$ 29.156 millones. A septiembre de 2024, los ingresos consolidados ascendieron a \$ 225.634 millones, con un EBITDA de \$ 914 millones y una deuda financiera de \$ 212.168 millones (incluye pasivos por arriendos de acuerdo con norma IFRS16 por \$ 127.765 millones).

La clasificación en “*Primera Clase Nivel 4*”, asignada a los títulos accionarios de **Hites**, reconoce el nivel de solvencia de la empresa clasificada en “*Categoría BBB-*”, situación que se sustenta -en primer lugar- en la larga experiencia de la empresa atendiendo a su segmento objetivo, tanto en la venta minorista como en el otorgamiento de créditos, habiendo enfrentado con éxito diversos escenarios adversos para su actividad en años anteriores y, en lo más reciente, eventos como el estallido social, la pandemia y la reestructuración de su deuda financiera mediante la securitización de sus cuentas por cobrar, logrando acceder a fuentes de financiamiento diferentes a las que tradicionalmente ha obtenido en años anteriores, situación que permitió disminuir la presión a la liquidez en el corto y mediano plazo.

La clasificación asignada también considera que existen altas probabilidades que se concrete el aumento de capital aprobado por la compañía el 14 de enero de 2025, que tiene como principal objetivo el crecimiento de la cartera de crédito, negocio intensivo en el uso de capital de trabajo. Adicionalmente, se valoran las medidas de eficiencia implementadas por la administración potenciando el negocio *retail*, lo que incidiría positivamente a partir de los resultados del primer trimestre de 2025.

Asimismo, otro elemento favorable la penetración de las ventas *online* que, a septiembre de 2024, representó un 15,4%. A ello se le suma, la relevancia de la compañía en regiones, teniendo 20 de sus 30 puntos de venta fuera de la región Metropolitana, permitiendo una mayor diversificación geográfica y una reducción de la importancia relativa de las tiendas ubicadas en el centro de Santiago.

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.

Dentro de los elementos positivos se ha considerado que dentro de la actividad de la empresa figura en forma importante el negocio financiero (que en años anteriores han sustentado las utilidades de la compañía), tanto por su apoyo a la venta al detalle, en períodos de normalidad, como por su aporte al fortalecimiento del margen operacional. Como factor favorable se incluye el adecuado proceso de aprobación y rechazo de créditos el cual está debidamente formalizado y ha sido probado en los hechos; así, también, se considera la existencia de instancias de controles independientes y profesionalizados que contribuyen a mitigar los riesgos operativos del negocio.

En paralelo, se suma el hecho que en los últimos años la compañía ha logrado una buena difusión de la marca Hites.

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 que ha tenido **Hites** en puntos de ventas en los últimos años y del enfoque a centrarse en puntos de venta más rentables<sup>1</sup>, dentro de sus desafíos está el acortar la diferencia en el número de tiendas que presenta en relación con otros operadores especializados (30 locales versus operadores con más de 40 establecimientos en el país) o, acrecentar y profundizar el canal *online* en comparación con los avances de su competencia.

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 crecimiento de la empresa para mantener o incrementar su competitividad en la industria (teniendo en consideración el bajo acceso al financiamiento en que se encuentra actualmente la compañía en comparación de otros operadores), situación no exenta de riesgos, ya que implica incrementar las colocaciones controlando su riesgo y financiar el capital de trabajo, en particular, el demandado por el uso de la tarjeta de crédito. Tampoco se descarta, en el largo plazo, una mayor bancarización de su mercado objetivo y cambios en las regulaciones de los créditos.

Por otra parte, en opinión de la clasificadora, las empresas de *retail* aumentan su competitividad en la medida que desarrollen una acertada implementación de las economías de escala junto con un adecuado *mix* de productos que se adapte a la demanda que plantea la situación país, este contexto implica mejoras continuas para enfrentar los desafíos de la industria, lo que incluye (pero no limita) a la irrupción del *e-commerce* intensivo en el uso de logística y tecnología, lo que implica un cambio en la relación con los consumidores y mayores inversiones en el ámbito de TI, situación que **Hites** ha ido materializando en el tiempo.

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).

En términos contingentes, la categoría de riesgo no es ajena a los magros resultados que ha presentado la empresa y que ha influido negativamente en su acceso al financiamiento; sin embargo, se estima que esta situación es susceptible de revertir atendiendo al refinanciamiento efectuado a los pasivos, al posible aumento de capital, a las medidas que ha ido adoptando la administración y a una demanda con algunos síntomas de recuperación.

En el ámbito ASG, **Hites** posee una Estrategia de Sostenibilidad Corporativa alineada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, promoviendo el desarrollo sustentable en base a tres pilares fundamentales: Estrategia de Sostenibilidad y gestión del impacto ambiental, Contribución social a través apoyo a beneficio de segmentos emergentes del país y Colaboradores (diversidad e inclusión). La compañía, en su memoria integrada, divulga con detalle sus prácticas al respecto.

---

<sup>1</sup> En línea con el plan de eficiencia implementado por la administración, la compañía recientemente ha anunciado el cierre de dos puntos de venta por encontrarse cerca de otros locales de **Hites**, situación que disminuía la rentabilidad de estos.

La tendencia se califica “*En Observación*” por cuanto se necesita visualizar un impacto positivo de las medidas de eficiencia en gastos llevadas a cabo por la nueva administración durante los próximos trimestres, así como que se concrete la totalidad del aporte de capital aprobado.

#### 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 2024

En los primeros nueve meses de 2024, **Hites** obtuvo ingresos de explotación por \$ 225.634 millones, lo que implica un decrecimiento de 2,7% respecto de igual período del año anterior. Por su parte, los costos de ventas decrecieron en un 4,2%, totalizando \$ 159.489 millones.

Los gastos de administración y distribución, por su parte, exhibieron un alza de 0,5% hasta alcanzar los \$ 84.775 millones. Como consecuencia, el resultado operacional alcanzó un resultado negativo de \$ 18.639 millones.

El EBITDA de la empresa aumentó en un 406,2%, alcanzando los \$ 914 millones a septiembre 2024 en términos consolidados, a diferencia de los \$ 181 millones obtenidos a igual periodo de 2023.

En línea con lo anterior, las pérdidas del ejercicio ascendieron a \$ 23.509 millones (pérdidas por \$ 23.824 millones a septiembre de 2023). Al cierre de los estados financieros, la empresa exhibía un patrimonio de \$ 97.548 millones y una deuda financiera de \$ 212.168 millones<sup>2</sup> (de la cual un 38,5% corresponde al segmento financiero).

## Resultados diciembre 2023

Al 31 de diciembre 2023, los ingresos de **Hites** sumaron \$ 324.481 millones, lo que corresponde a una disminución de 11,9% respecto de 2022. De lo anterior, los ingresos del segmento *retail* mostraron una caída de 13,9%, por su parte, los ingresos del segmento financiero exhibieron una disminución de 6,5%. El costo de ventas disminuyó en un 27,6% respecto de igual período de 2022, mientras que los gastos de administración y distribución aumentaron en un 2,0%.

El resultado operacional alcanzó un resultado de \$ 39.415 millones (\$ 21.099 millones en 2022) y una pérdida del ejercicio de \$ 29.156, inferior a las ganancias de \$ 8.872 millones registradas en 2022. El EBITDA de la empresa cayó en un 96,0%, alcanzando los \$ 1.758 millones en 2023.

Al cierre del 2023, la empresa mantuvo un patrimonio de \$ 120.558 millones y una deuda financiera de \$ 223.937 millones<sup>3</sup> (de la cual un 38,6% corresponde al segmento financiero).

## Reorganización corporativa y aporte de capital

En julio del 2024, **Hites** realizó un canje de sus bonos corporativos Serie C y Serie D por bonos securitizados respaldados por su cartera de créditos.

Por otro lado, en sesión de directorio de enero del 2025, se aprobó un aporte de capital por \$ 20 mil millones.

# Definición de categorías 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.

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

## 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.

<sup>2</sup> Incluye M\$ 127.765 de pasivos por arriendos.

<sup>3</sup> Considera M\$ 132.175 de pasivos por arriendos.

## Tendencia En Observación

Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

## Oportunidades y fortalezas

**Distribución geográfica de locales y atomización de los puntos de ventas:** La sociedad, a septiembre de 2024, cuenta con 30 tiendas distribuidas a lo largo de todo Chile, con un total de 140,4 mil metros cuadrados de superficie y un promedio por tienda de 4.680 metros cuadrados. Del total de tiendas, diez se encuentran en la Región Metropolitana (cinco en la comuna de Santiago). Adicionalmente, el canal *online* tuvo un crecimiento acelerado hasta el año 2021 producto de la pandemia, reduciéndose en los años posteriores alcanzando, a septiembre de 2024, un 15,4% del total de ingresos.

Pese al crecimiento de años anteriores, aún se encuentra bajo en el número de locales en comparación con otros operadores del sector. Adicionalmente, como parte de su plan de eficiencias y reducción de costos de los últimos meses, la compañía se encuentra en proceso de cierre de dos de sus tiendas que por ciertos factores corresponden a las con menores rentabilidades.

**Política de provisiones conservadora:** La prudente política de la compañía se ve reflejada en el nivel de sus provisiones, que a septiembre de 2024 cubría y superaba el total de la cartera bruta con una mora superior a 90 días y representaba el 62,9% del total de la mora. Se considera que es una política de la compañía, ya que estos guarismos se han mantenido en niveles altos (sobre 40%) desde, por lo menos, el año 2011 y sobre 50% desde 2018. En los hechos el criterio conservador es anterior a la adopción de IFRS 9 por la industria, por lo tanto, lo que se destaca es el carácter de la administración en la gestión de su cartera crediticia.

**Experiencia en el rubro y segmento específico:** La entidad, que opera desde el año 1940, ha tenido una importante expansión desde 2010, aumentando en 96% la superficie total de ventas en el señalado período. En la práctica, la empresa, en los ejercicios más recientes, ha enfrentado crisis económicas como la *subprime*, la "crisis asiática". Además, ha superado fuertes recesiones como la de 1982, procesos inflacionarios e inestabilidad política. En lo más reciente, se aprecia el efecto de la pandemia por Covid-19 y durante el último año, sobrellevaron una crisis de estrechez de liquidez dada la baja demanda del sector, no obstante, lograron reestructurar su deuda corporativa, llevando a cabo la colocación de bonos securitizados, lo que ha permitido, a la fecha, concentrar los esfuerzos en la implementación del plan de eficiencias y mejora de resultados para 2025.

**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. 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 2023<sup>4</sup>, la participación de mercado de la compañía es cercana al 5,2%, en términos de ventas.

**Riesgos de crecimiento:** Los niveles de competencia, que repercuten negativamente en los márgenes del negocio, conllevan la necesidad de operar a gran escala y, por ende, presionan a un crecimiento continuo del *retail*. Bajo este escenario, **Hites** pretende llevar a cabo un plan de crecimiento y fortalecimiento de sus fuentes de financiamiento, situación que no estaría exenta de riesgos, no obstante, la compañía en el pasado ha manejado niveles de cartera más altos, por tanto, los riesgos debiesen ser controlados, más allá, de la fuerte necesidad de financiamiento del capital de trabajo, en particular para financiar el uso de la tarjeta de crédito.

**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 mayor vulnerabilidad de los grupos socioeconómicos que atiende **Hites** queda de manifiesto en los niveles de cartera repactada y créditos al día con que opera la compañía que fueron en alza durante la pandemia, no obstante, posterior a ello ha mostrado mejoras (sin dejar de ser elevados).

A septiembre de 2024, la cartera neta al día representa un 69,5% de la cartera neta total, recuperándose de una situación más desfavorable en 2023. Adicionalmente, al no ser un bien de primera necesidad tiene mayor sensibilidad a los ciclos económicos.

**Contratos de arriendo:** Un 88,9% de los locales de venta son arrendados a terceros y el porcentaje restante (seis tiendas) 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, incluyendo departamentos de vestuario y hogar. Para apoyar su negocio *retail* dispone de una tarjeta de crédito propia que permite realizar avances en efectivo y compras en comercios adheridos.

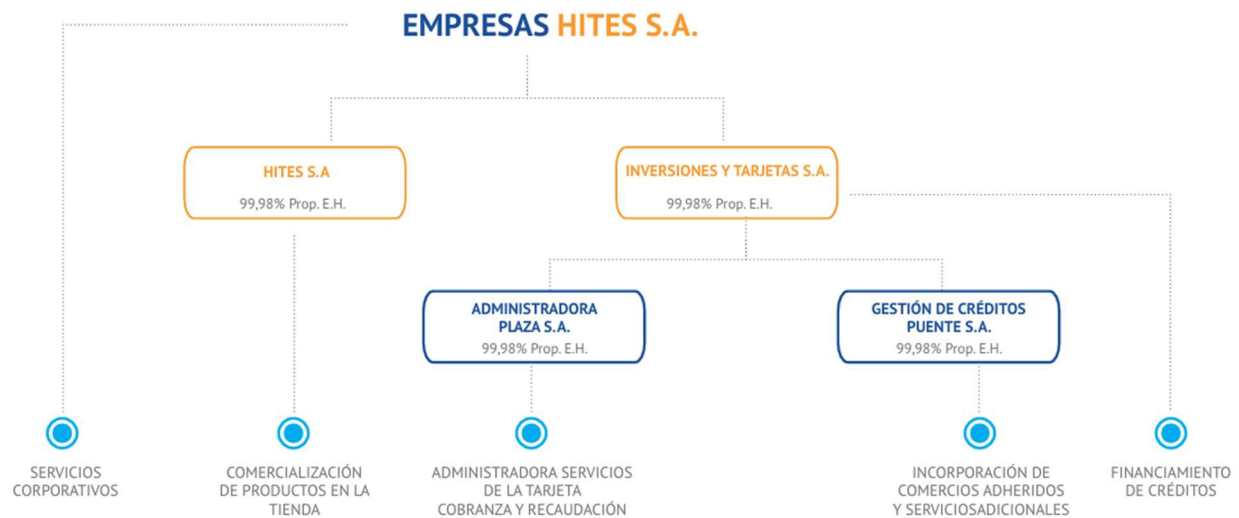
---

<sup>4</sup> Última memoria anual disponible.



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

## Estructura del negocio



## Composición de los flujos

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

La Ilustración 1 muestra el desglose de los ingresos de **Hites** desde 2019 a septiembre de 2024. Se aprecia que a septiembre de 2024 (acumulado) estos totalizan aproximadamente \$ 225.634 millones, de los cuales el segmento más relevante corresponde a la venta *retail*, cuya importancia relativa alcanza un 75,0% del total de ingresos (68,7,4% entre enero y septiembre de 2023).

En términos de EBITDA, el sector *Retail* reportó un valor de \$ 2.496 millones en lo acumulado a septiembre de 2024, mientras que el segmento Financiero obtuvo un EBITDA negativo de \$ 1.581 millones, invirtiéndose los resultados del año anterior, situación que se produjo por una baja relevante de la cartera de colocaciones, dada la reestructuración financiera llevada a cabo y su limitación al acceso al financiamiento.

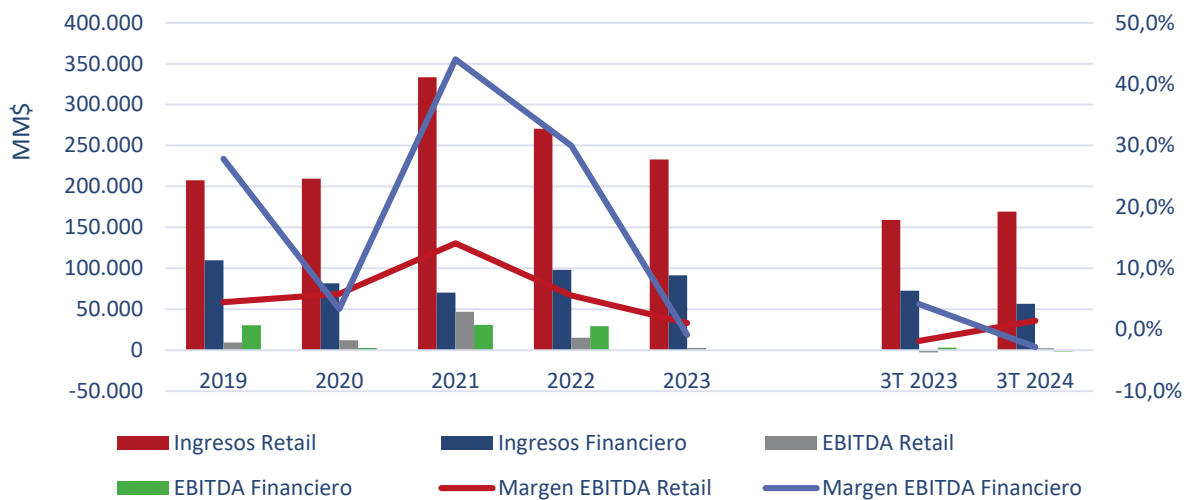


Ilustración 1: Estructura Ingresos y EBITDA Hites

## Descripción líneas de negocios

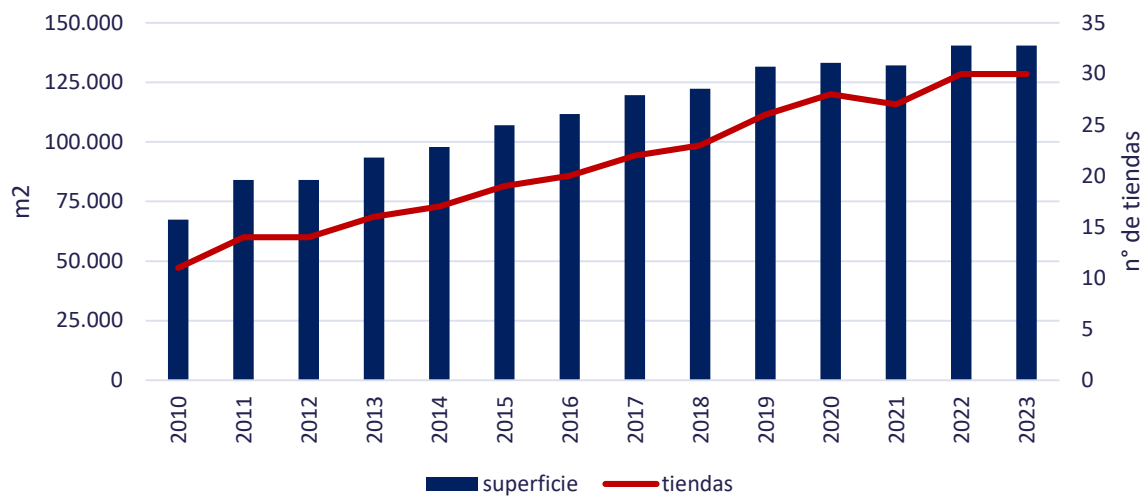
Como ya se mencionó anteriormente, la compañía opera con dos segmentos: *Retail* y Financiero, ambas operaciones en Chile.

### **Retail**

Actualmente, **Hites** cuenta con 30 tiendas (20 en regiones) en diversas ciudades del país, con más de 140,4 mil m<sup>2</sup>, las cuales. Las ventas de este segmento se concentran en Vestuario y Hogar, que al tercer trimestre de 2024 representaron el 47% y 53% de las ventas, respectivamente.

La compañía concentra la mayor cantidad de tiendas en regiones y Santiago Centro, atendiendo, principalmente, al segmento C3 y D en la región metropolitana, pero con componentes C2 en provincias.

El número de tiendas y la superficie disponible para la venta se presentan en la Ilustración 2.



*Ilustración 2: Superficie de ventas y número de tiendas (2010-2024)*

Como se aprecia en el gráfico, tanto la superficie como el número de tiendas han registrado una tendencia creciente, pasando de catorce tiendas, con 69.862 m<sup>2</sup> en 2010, a tener 30 tiendas, con una superficie de 140.381 m<sup>2</sup> en la actualidad. Debido al plan de eficiencia operacional llevado a cabo, el 15 de enero de 2025 se cerró una tienda ubicada en Santiago en Calle Puente 640, en específico, por su cercanía con otra tienda, reduciendo la superficie total en 4.523 m<sup>2</sup>.

A septiembre de 2024, la participación de las ventas online representó un 13,8%. Adicionalmente, el canal de ventas de su marketplace<sup>5</sup> continuó su crecimiento en su primer año en funcionamiento, con una variación de 102% con respecto al mismo periodo del año anterior.

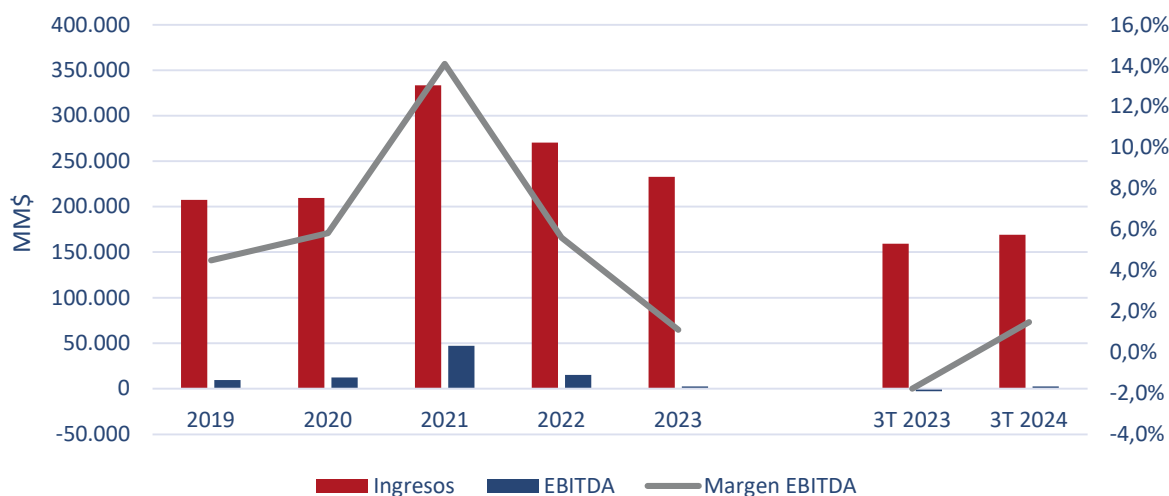
### Evolución de ingresos y EBITDA

*Retail* representó aproximadamente el 75,0% de los ingresos totales de la compañía en lo acumulado a septiembre de 2024 (68,7% al mismo periodo del año 2023), generando \$ 169.148 millones, lo que representó un aumento de 6,3% con respecto a 2023.

El EBITDA alcanzó los \$ 2.496 millones entre enero y septiembre de 2024 (-\$ 2.830 millones en 2023), mostrando una recuperación respecto al mismo periodo de 2023.

El margen EBITDA alcanzó un 1,5% a septiembre de 2024, lo que representó un aumento de 3,3 puntos porcentuales con respecto al -1,8% de septiembre 2023, logrado por un incremento en las ventas, margen bruto (26,7% vs 23,4%, con respecto al año anterior) y un mejor manejo de inventarios (mayor rotación y menores días).

<sup>5</sup> Las ventas incluyen las ventas de productos de terceros.



*Ilustración 3: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Retail*

## Financiero

**Hites** entrega créditos directos a sus clientes a través de la venta en tiendas propias y comercios asociados, más avances en efectivo. En términos aproximados, en el tercer trimestre de 2024, las colocaciones se distribuyeron en 44% en compras en las tiendas, 17% en comercios asociados y 39% en avances en efectivo<sup>6</sup>.

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 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 25,0% de los ingresos totales de la compañía en lo acumulado a septiembre de 2024 (31,3% a septiembre 2023), generando \$ 56.487 millones, lo que significó una disminución de 22,2% con respecto a igual periodo del año 2023. Cabe señalar que generalmente la participación relativa de los ingresos del segmento financiero era en torno al 30% en periodos de prepandemia, pero dada la mayor liquidez en el mercado se produce una importante disminución, la cual ha comenzado a retomar su ponderación histórica en los últimos periodos. Asimismo, los menores ingresos del último año se debieron en

<sup>6</sup> Según análisis razonado del tercer trimestre de 2024.

una proporción importante a la disminución en la cartera asociada a los castigos del 2023 y a la implementación de políticas más restrictivas de crédito para mejorar la calidad de la cartera.

El EBITDA alcanzó un valor negativo de \$ 1.581 millones entre enero y septiembre de 2024 (\$ 3.011 millones a septiembre de 2023), mostrando una disminución de 152,5%. Lo anterior se explica por la disminución de la cartera y menor cantidad de clientes.

El margen EBITDA alcanzó un -2,8% en lo acumulado a septiembre de 2024, lo que representó una caída de 6,9 puntos porcentuales con respecto al 4,1% acumulado a septiembre de 2023.

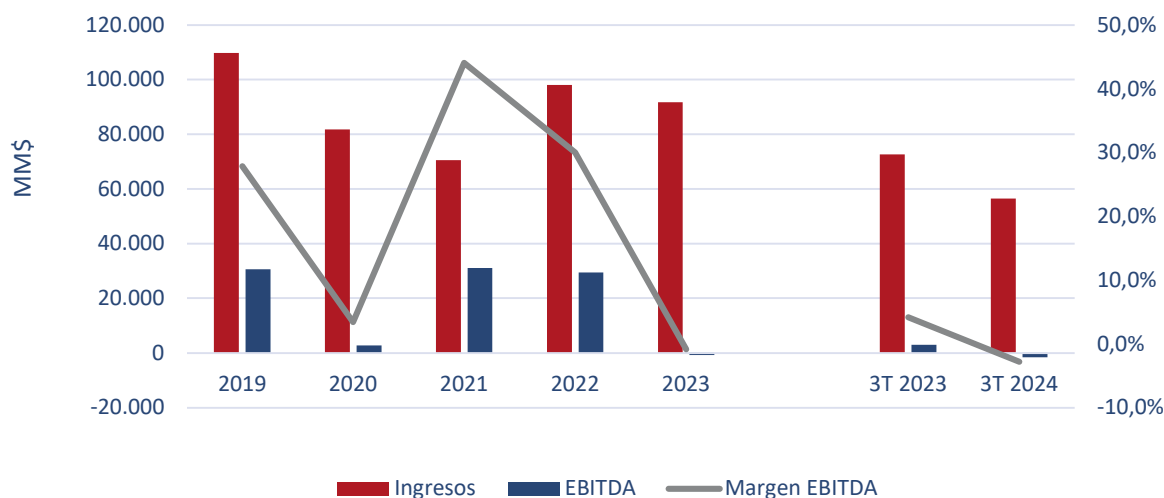


Ilustración 4: Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA Financiero

## Administración del negocio

### Políticas de emisión de tarjeta y provisiones

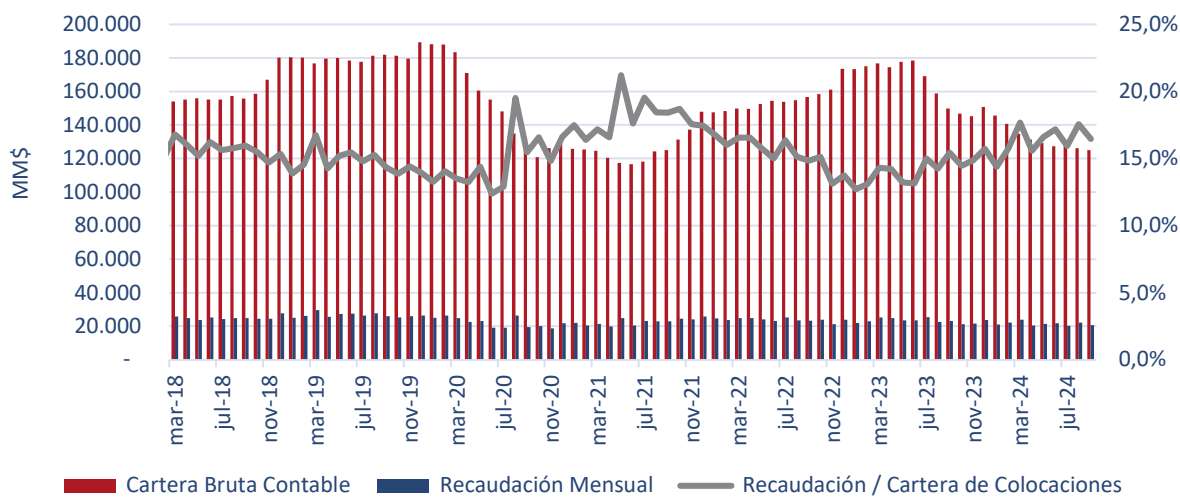
La compañía cuenta con un sistema de *scoring* orientado a evaluar la exposición al riesgo de la compañía sobre la base de las características de los clientes (discriminando, por ejemplo, por nivel de remuneración, grado de formalidad y antigüedad en el lugar de trabajo, entre otros factores). Dada la característica de bajo grado de formalidad de su demanda, la deuda promedio de los clientes va incrementándose conforme aumenta el período de tiempo y calidad como deudor. Con todo, a septiembre de 2024, la deuda promedio de los clientes de la compañía se redujo en un 1,7% con respecto al mismo periodo del año pasado, alcanzando un valor de \$ 416 mil, manteniendo esta tendencia desde el cuarto trimestre del 2023.

A septiembre de 2024 se registran 2.228.298 de tarjetas emitidas, mientras que las tarjetas activas<sup>7</sup> alcanzaron 300.741.

A su vez, mantiene un modelo de provisiones de las cuentas por cobrar conservador. El modelo, opera en base a pérdida esperada y ha sido confeccionado en conformidad con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero.

<sup>7</sup> Tarjetas con saldo.

En cuanto a la tasa de pago se observa un aumento a partir del último trimestre de 2020 hasta finales de 2021 producto de los retiros de los fondos de pensiones y a las ayudas fiscales al segmento C3-D, sin embargo, desde inicios del año 2022 comienza una tendencia a la baja hasta llegar a valores previos a la pandemia, alcanzando a septiembre de 2023 un valor de 15,4%. Esta volvió a recuperarse durante el último año, luego de los castigos realizados en 2023, la implementación de políticas más restrictivas de créditos en los últimos meses, una leve mejora en el escenario económico y la disminución de las cuentas por cobrar producto del proceso de reestructuración de deudas.



*Ilustración 5: Nivel de Colocaciones Tarjeta Hites*

## Morosidad

**Hites** cuenta con un sistema de cobranza que establece instrumentos de operación de creciente complejidad a medida que se incrementa el plazo de morosidad. Si no es posible llegar a un acuerdo con los clientes morosos, la empresa castiga el monto total de la deuda a los 180 días de atraso.

Respecto de la morosidad, se aprecia que a septiembre de 2024 la cartera al día se mantiene en torno al 69,5% de la cartera bruta total, normalizándose en relación con los máximos históricos obtenidos en la pandemia por mayor liquidez en la población, reflejando una tendencia al alza durante el último año. En tanto que el resto de los segmentos de morosidad se han situado en 8,3% (mora 1 a 30 días), 5,8% (mora 31 a 60 días), 4,4% (mora 61 a 90 días), 4,2% (mora 91 a 120 días), 3,6% (mora 121 a 150 días) y 4,2% (mora 151 a 180 días), respectivamente, como se aprecia en la Ilustración 6, logrando una mejora en todos los niveles de mora comparado con el mismo periodo del año anterior.

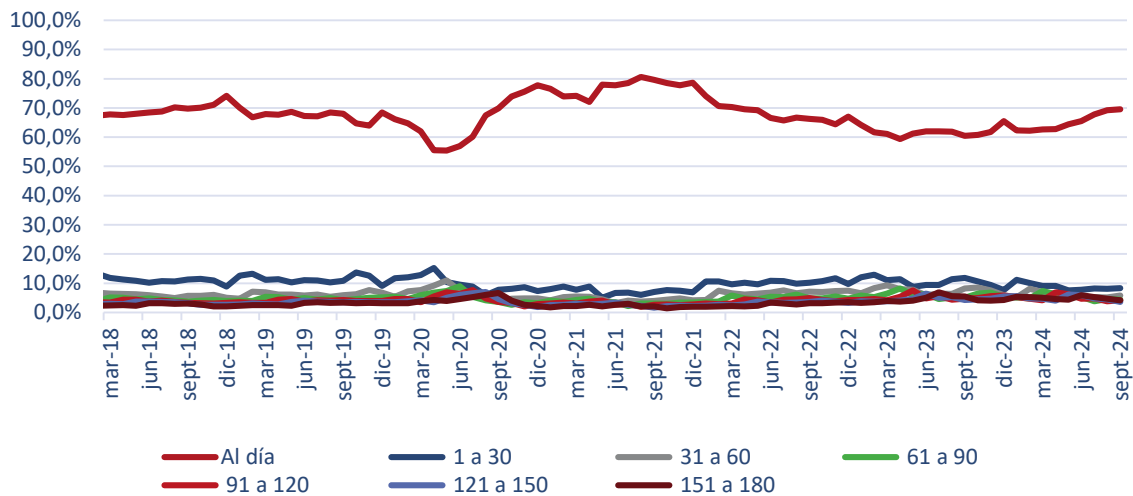


Ilustración 6: Morosidad sobre cartera bruta Tarjeta Hites

## Análisis financiero<sup>8</sup>

### Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos reales, durante el año móvil finalizado al tercer trimestre de 2024, los ingresos de **Hites** alcanzaron \$ 323.199 millones, inferior a lo registrado a diciembre de 2023 donde alcanzaba \$ 339.862 millones, registrando un margen EBITDA de 0,8% (superior al 0,6% de 2023), donde se observa un decrecimiento, en parte, por la menor demanda percibida ante los deteriorados periodos económicos actuales y el fuerte debilitamiento del negocio financiero. Por tanto, el EBITDA anualizado a la misma fecha alcanza un valor de \$ 2.542 millones, superior en un 31,5% al EBITDA alcanzado en 2023, cuyo valor ascendía a la suma de \$ 1.932 millones.

<sup>8</sup> 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.



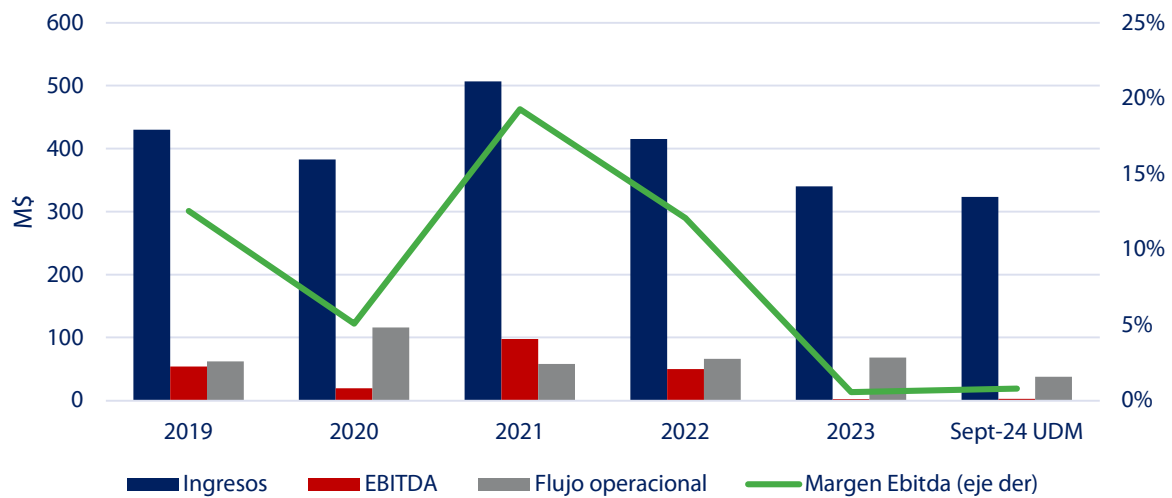


Ilustración 7: Ingresos, EBITDA, Flujo operacional y Margen EBITDA

## Evolución del endeudamiento

El indicador de endeudamiento de la firma, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, mantiene una tendencia creciente a septiembre de 2024, en contraste con lo presentado en el año 2021, periodo marcado por un exceso de liquidez en la economía en base al retiro de las cotizaciones provisionales, lo cual se tradujo en un fuerte descenso del indicador entre los años 2020 y 2021, a diferencia de los últimos años en los cuales hubo un incremento en el indicador debido a una disminución del patrimonio, producto de las pérdidas contables del negocio, que fue superior a la disminución de los pasivos de la compañía. Por esto, la relación se ubicó en las 2,68 veces a septiembre de 2024.

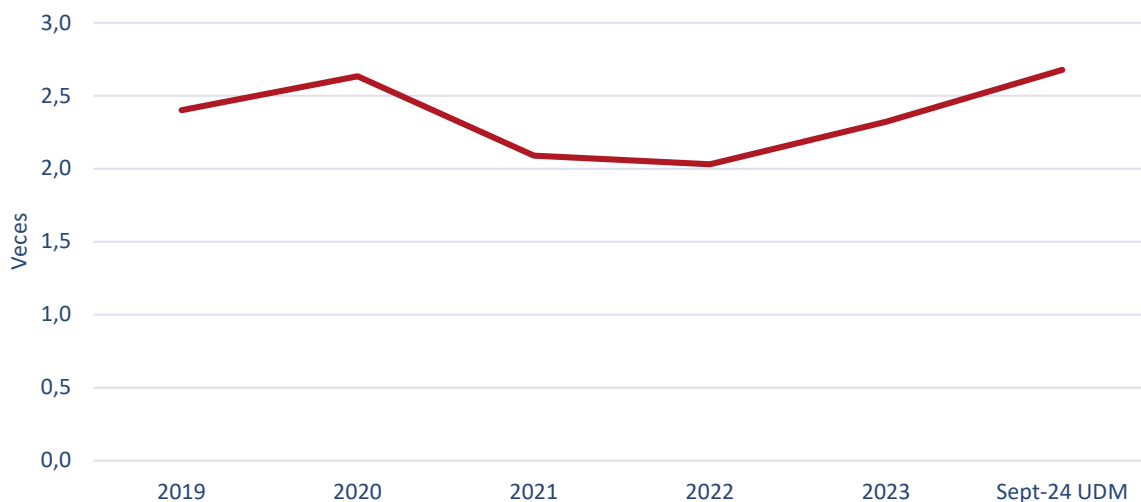


Ilustración 8: Pasivo exigible sobre Patrimonio

En cuanto a la relación deuda financiera sobre EBITDA y flujo de caja de largo plazo (FCLP)<sup>9</sup> se mantienen en niveles elevados dadas las fuertes disminuciones en los flujos de la compañía. No obstante, 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.

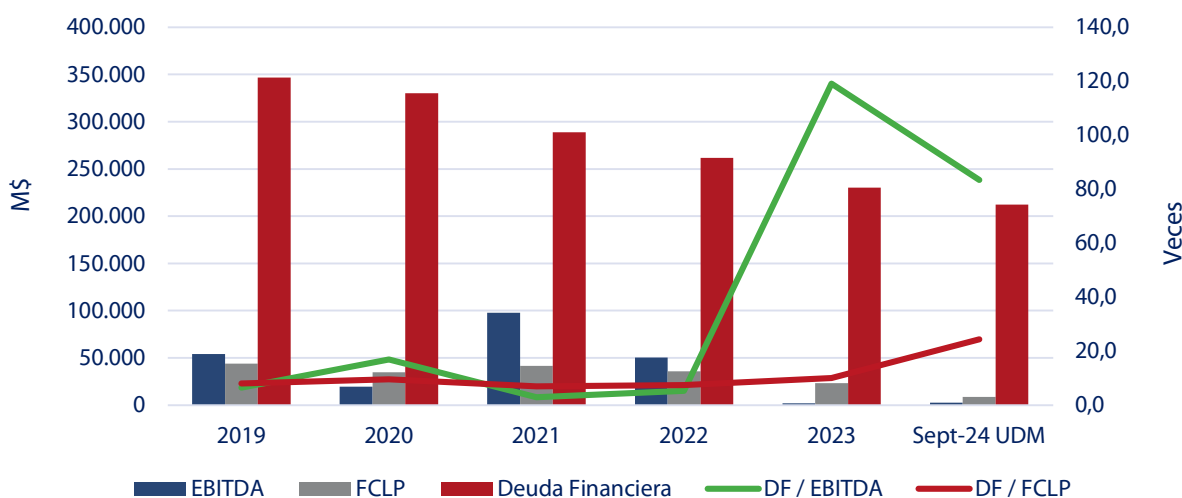


Ilustración 9: Deuda Financiera, EBITDA, Flujo de Caja de Largo Plazo

En cuanto al perfil de pagos de **Hites**, luego de la reestructuración de su deuda y colocación del bono securitizado, se tiene una mejor posición de liquidez, toda vez que casi la totalidad<sup>10</sup> de sus vencimientos pertenecen al negocio financiero, los cuales se pagan con las cuentas por cobrar del emisor, de las cuales un

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> La porción de confirming ya fue pagado a la fecha, restando una pequeña porción de cartas de crédito para el financiamiento de inventario.

91,3% están cedidas al patrimonio separado. No obstante, la compañía aún se encuentra con altas necesidades de acceso al financiamiento, situación debiese mejorar, pero supeditada a la concreción del aumento de capital anunciado por la compañía y a la recuperación de sus flujos, considerando que años previos la empresa tenía un EBITDA promedio de \$ 20 mil millones.

## Evolución de la liquidez

La liquidez de la empresa, medida a través de la razón circulante, presenta una recuperación a septiembre de 2024, regresando a sus valores históricos superiores a las 2 veces. De esta forma, el ratio se ubicó en las 2,10 veces.

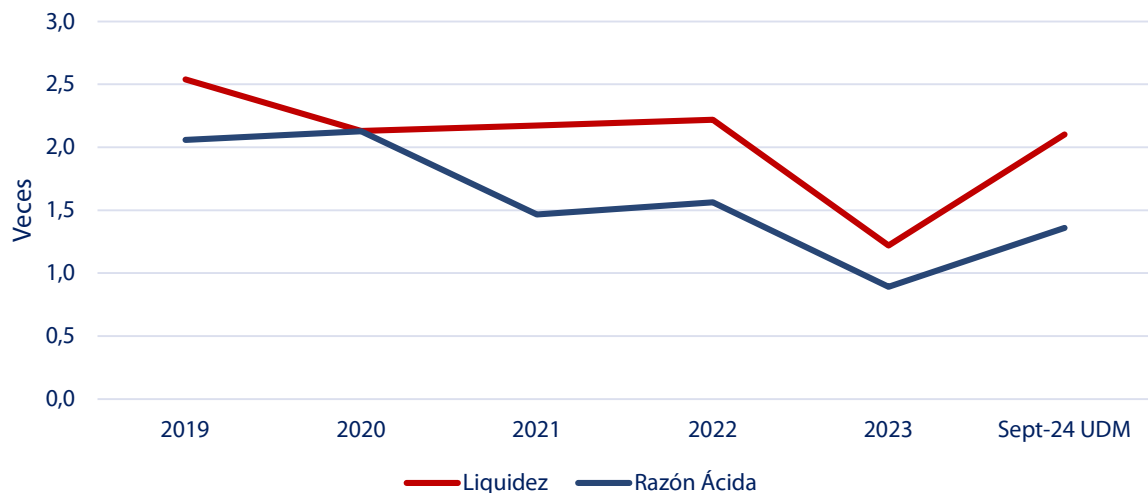


Ilustración 10: Razón Circulante y Razón ácida

## Evolución de la rentabilidad<sup>11</sup>

Los indicadores de rentabilidad han presentado una tendencia a la baja, dadas las pérdidas que ha presentado la sociedad, en tanto, al tercer trimestre año móvil de 2024, los ratios de rentabilidad sobre activo, sobre patrimonio y operacional alcanzaron un -7,45% (-6,80% en 2023), un -25,27% (-21,47% en 2023) y -10,69% (-9,25% en 2023), respectivamente.

<sup>11</sup> 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.

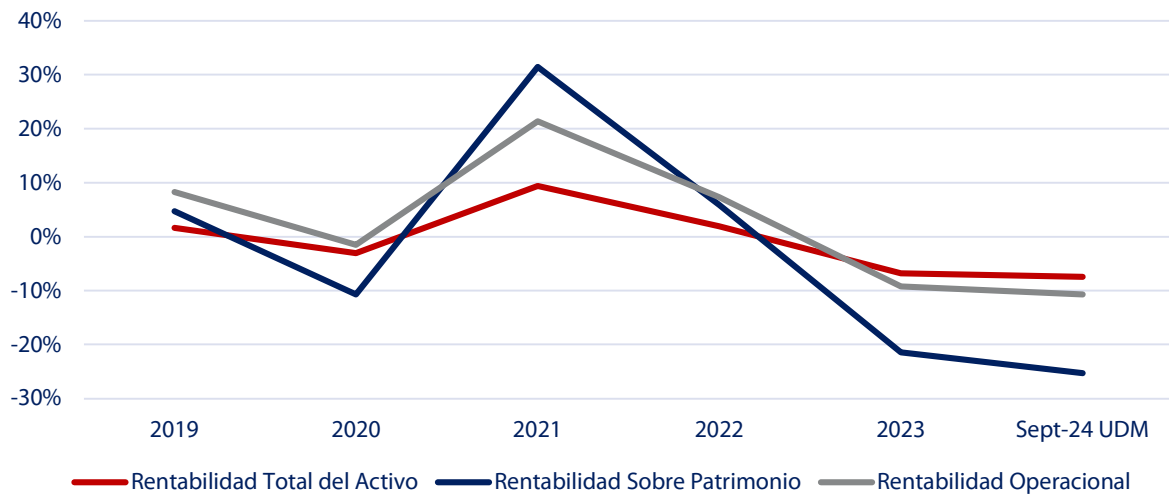


Ilustración 11: Rentabilidad del Activo, Rentabilidad sobre Patrimonio y Rentabilidad Operacional

## 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 25% y superiores al 14% mensual. En diciembre de 2024 este indicador exhibió un registro de 14,1% (últimos doce meses).

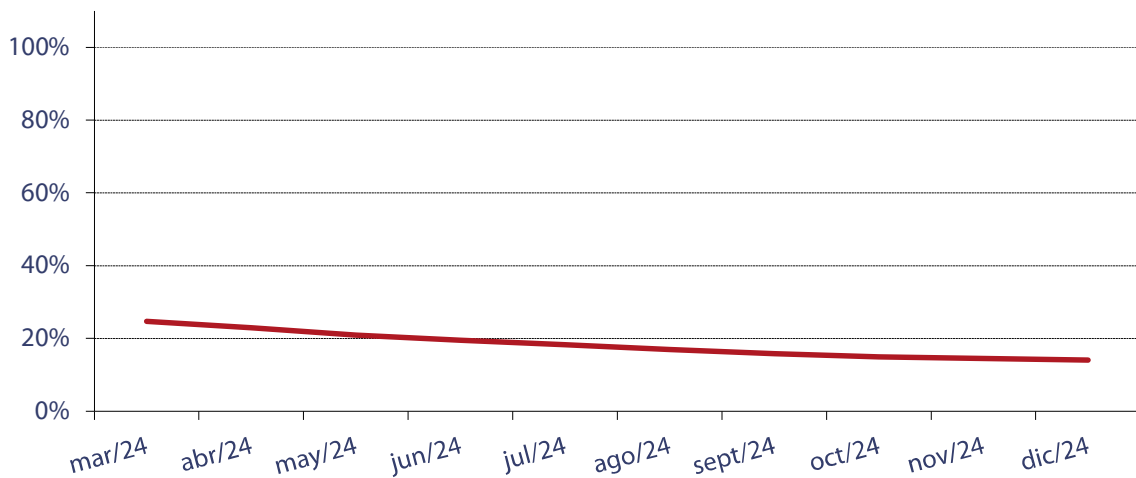


Ilustración 12: Presencia promedio

## Ratios financieros

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	Sept-24
Liquidez (veces)	1,80	1,58	1,84	1,75	1,57	1,59
Razón Circulante (Veces)	2,54	2,13	2,17	2,22	1,22	2,10
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,54	1,68	2,17	2,22	1,20	2,10
Razón Ácida (veces)	2,06	2,13	1,47	1,56	0,89	1,36
Rotación de Inventarios (veces)	4,35	9,75	6,29	3,06	3,72	3,68
Promedio Días de Inventarios (días)	84,00	37,43	58,02	119,33	98,07	99,14
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,34	3,06	3,59	3,00	2,94	3,32
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	155,91	119,41	101,62	121,64	124,31	109,83
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,65	4,65	5,52	4,50	4,29	4,61
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	78,48	78,47	66,11	81,04	85,00	79,15
Diferencia de Días (días)	-77,43	-40,94	-35,51	-40,60	-39,31	-30,68
Ciclo Económico (días)	-161,43	-78,38	-93,53	-159,94	-137,37	-129,82

Ratios de endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	Sept-24
Endeudamiento (veces)	0,71	0,72	0,68	0,67	0,70	0,73
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,40	2,63	2,09	2,03	2,32	2,68
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,38	0,48	0,57	0,56	1,34	0,44
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	6,42	16,93	2,96	5,22	119,15	83,47
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,16	0,06	0,34	0,19	0,01	0,01
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	82,98%	82,35%	77,53%	80,09%	79,99%	81,23%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,65%	0,05%	4,42%	0,98%	0,00%	0,00%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,82	-1,86	5,37	1,08	-4,16	-3,36

Ratios de rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	Sept-24
Margen Bruto (%)	38,70%	30,35%	40,57%	36,51%	28,39%	29,14%
Margen Neto (%)	1,98%	-4,57%	10,26%	2,41%	-9,00%	-9,05%
Rotación del Activo (%)	72,66%	69,19%	91,99%	85,13%	82,53%	90,10%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	1,63%	-3,07%	9,47%	1,94%	-6,81%	-7,47%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,62%	-3,05%	9,42%	1,93%	-6,80%	-7,45%
Inversión de Capital (%)	35,05%	36,37%	28,47%	25,95%	26,92%	29,27%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,45	2,62	3,19	2,91	9,33	3,66
Rentabilidad Operacional (%)	8,24%	-1,55%	21,40%	7,33%	-9,25%	-10,69%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	4,70%	-10,71%	31,46%	5,90%	-21,47%	-25,27%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	55,45%	63,17%	54,43%	57,13%	63,74%	62,72%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	61,30%	69,65%	59,43%	63,49%	71,61%	70,86%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	31,09%	30,97%	25,62%	30,02%	34,84%	35,64%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	15,87%	-3,23%	43,81%	13,98%	-17,41%	-20,52%

E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)      12,55%      5,09%      19,29%      12,07%      0,57%      0,79%

Otros indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	Sept-24
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	38,18%	0,00%	0,00%	2,28%	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 (%)	58,23%	64,78%	51,84%	50,73%	62,81%	77,63%

*“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.”*