



ACCIÓN DE RATING

8 de enero, 2020

Cambio de clasificación

RATINGS

Solvencia y bonos	BBB
Efectos de comercio	N2/BBB
Tendencia	Negativa
Títulos accionarios	Nivel 3
Estados financieros	3Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria de bienes de consumo](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

[Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Empresas Hites S.A.

Cambio de clasificación por impacto del menor consumo en la situación financiera de la compañía

ICR modifica la clasificación de solvencia/bonos de Empresas Hites S.A. desde categoría BBB+/Negativa hasta categoría BBB/Negativa. Los efectos de comercio, por su parte, se modifican desde categoría N2/BBB+ hasta categoría N2/BBB.

Lo anterior está fundamentado en el impacto que tendría la contracción de la demanda en una compañía que, previo al inicio de la crisis social, venía disminuyendo sus márgenes y utilidades, e incrementando el stock de deuda para financiar su plan de expansión; situación financiera que se contraería significativamente durante el cuarto trimestre de este año, y que no estimamos logre recuperarse del todo en 2020.

Así, a septiembre de 2019 la compañía había disminuido su margen bruto consolidado hasta 37,8% (39,2% al mismo período de 2018), con una utilidad neta de \$2.848 millones (33,9% inferior respecto a septiembre de 2018). Asimismo, su EBITDA ajustado mostraba una tendencia a la baja, lo que implicó una disminución en la cobertura de gastos financieros, y que sus indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA ajustado y de cobertura del servicio de su deuda se desalinearan de la clasificación BBB+. Si bien reconocemos que la deuda a septiembre incluye las inversiones de dos tiendas (Iquique y Puerto Montt) que hasta esa fecha no habían generado EBITDA (apertura entre septiembre y noviembre), estimamos que dada la baja en el consumo chileno, la recuperación de esta inversión podría ser más lenta de lo habitual.

Previo a la crisis social chilena, las cifras de la compañía se habían visto menos afectadas por la contracción de la demanda producto del impacto de su expansión geográfica que implicaba aumentar su cartera de clientes y apalancar con ello sus ventas retail. Dado que la crisis social sigue en marcha, no estimamos que la situación financiera de Hites logre recuperarse en 2020 (lo que justifica la tendencia negativa), considerando que:

- (i) el plan de expansión debería postergarse como respuesta al menor crecimiento económico chileno proyectado, lo que si bien implica resguardar la caja de la compañía, tendría como contrapartida un negocio de retail que se sostendría en la maduración de las tiendas abiertas en este período y en las eficiencias que pudiera impulsar la administración para mejorar los márgenes;
- (ii) el riesgo de la cartera debería incrementarse como consecuencia de las desfavorables condiciones que afectan a parte de los clientes objetivos de Hites (segmentos socioeconómicos C3-D);
- (iii) un menor consumo, que no esperamos repunte durante el 2020 (mayormente afectado durante la primera mitad del año).

Pese a la disminución del consumo que ha afectado a la industria en general, según nuestras estimaciones, el servicio de la deuda de Hites para el año 2020 estaría cubierto, conforme sus obligaciones bancarias *revolving* continúen operando como tales. Vale decir, nuestro modelo excluye ajustes significativos a las líneas bancarias que la compañía actualmente mantiene diversificadas con un gran número de bancos de la plaza.

En caso que la demanda y los flujos generados se contraigan por sobre nuestras estimaciones base, no descartamos nuevos cambios de clasificación.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones Hites

Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
01-jul-13	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-14	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-jun-15	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-16	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
31-may-17	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña anual
30-abr-18	BBB+	-	-	Primera Clase Nivel 3	Estable	Cambio de clasificación
30-may-18	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
26-jun-18	BBB+	-	N2/BBB+	-	Estable	Nuevo instrumento (efectos de comercio)
11-oct-18	BBB+	BBB+	-	-	Estable	Nuevo instrumento (bonos)
29-may-19	BBB+	BBB+	N2/BBB+	Primera Clase Nivel 3	Estable	Reseña anual
25-nov-19	BBB+	BBB+	N2/BBB+	-	Negativa	Contracción de la demanda
31-dic-19	BBB	BBB	N2/BBB	-	Negativa	Cambio de clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

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.

Categoría N2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.