

Ratings

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Efectos de comercio	N2/BBB+	Primera clasificación (Nuevo instrumento)	Estable	Primera clasificación (Nuevo instrumento)	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **clasifica en N2/BBB+ con tendencia estable** la nueva línea de efectos de comercio (en proceso de inscripción) de EMPRESAS HITES S.A. (en adelante HITES, la compañía o la empresa).

La clasificación de las líneas de efectos está alineada con la solvencia de HITES, dada la relación estándar que existe entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia) salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa.

La clasificación de solvencia de HITES, por su parte, se sustenta en la fortaleza de la marca y participación de mercado, en la diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Fortaleza de la marca y participación de mercado:** En opinión de ICR, HITES corresponde a una marca medianamente reconocida, con niveles promedio de lealtad del consumidor, pero con niveles satisfactorios de calidad y valor percibidos, lo que está fuertemente relacionado con la razonable inversión en marketing y con el rendimiento de las ventas, las que crecieron 3,6% CAGR₂₀₁₃₋₂₀₁₇.
- **Diversificación:** Las ventas de la compañía están segmentadas en el negocio retail y financiero, existiendo una cartera de productos relativamente diversificada con foco en marcas propias en algunas líneas como vestuario y muebles. La presencia geográfica, por su parte, está diversificada en 14 ciudades regionales y 10 tiendas en la Región Metropolitana.
- **Economías de escala/tamaño relativo:** En opinión de ICR, si bien HITES tiene un tamaño relativo razonable, esto no impacta significativamente en el poder de abastecimiento de productos, en el sentido que sus insumos provienen de un gran número de proveedores que a su vez abastecen a un número considerable de retailers.

Respecto al uso de tecnología, en opinión de esta clasificadora la compañía tiene un tamaño satisfactorio, que le permite acceder a las tecnologías más recientes que ayudan a mejorar la logística e incrementar la eficiencia.

- **Situación financiera:** Desde diciembre de 2013 hasta junio de 2018, la compañía aumentó su deuda financiera ajustada por gasto en arriendo en \$83.000 millones, lo que está influido, en parte, por nuevas sucursales y crecimiento del negocio.

Durante diciembre de 2017, HITES colocó un bono local por UF 1.000.000 a una tasa de 4,55% a 7 años plazo, destinado al pago de pasivos de la compañía. Lo anterior implicó que, al cierre de diciembre, el endeudamiento total de la compañía aumentara respecto a los períodos anteriores, pero a niveles similares al histórico de la empresa, lo que fue complementado por el efecto que tuvo IFRS 9 en el patrimonio de la compañía (\$15.000 millones aproximadamente) y que afectó a toda la industria en la que participa la empresa.

En opinión de ICR, HITES genera un flujo de caja tal que le ha permitido contar con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero este flujo es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía, en la industria en la que participa, o en la economía, principalmente al considerar el segmento objetivo al que apunta. Lo anterior tiene relevancia aun cuando los controladores y la administración han demostrado ser conservadores en términos de crecimiento.

Dado el uso de fondos provenientes desde esta emisión de efectos de comercio, no se esperan impactos en los indicadores de deuda de la empresa derivados de este nuevo instrumento. En caso contrario, esto es, que HITES incorpore stock de deuda adicional de modo tal que sus indicadores de deuda se deterioren respecto a los niveles actuales, podría producirse un cambio negativo en la clasificación de riesgo de solvencia, bonos y de efectos de comercio.

Para el caso de EMPRESAS HITES, la evaluación del riesgo del negocio, esto es fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación y economías de escala y otros factores detallados en [reseña anual de clasificación](#) (mayo de 2018), indica que la clasificación de solvencia se inclina hacia categoría BBB+. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, corresponde a una situación financiera "Adecuada", pero que podría ser un factor inductor de un cambio de clasificación.

Lo anterior significa que, considerando que la compañía mantiene una clasificación de solvencia de BBB+, sus instrumentos de corto plazo califican en Nivel 2 o N2, que 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.

Definición de Categorías

SOLVENCIA

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.

“+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

EFFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 2 o 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.

Historial de clasificación solvencia			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jul-13	BBB+	Estable	Reseña anual
30-jun-14	BBB+	Estable	Reseña anual
30-jun-15	BBB+	Estable	Reseña anual
17-ago-15	BBB+	Estable	Nuevo instrumento
31-may-16	BBB+	Estable	Reseña anual
31-may-17	BBB+	Estable	Reseña anual
30-may-18	BBB+	Estable	Reseña anual

Historial de clasificación efectos de comercio			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jul-13	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
30-jun-14	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
30-jun-15	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
31-may-16	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
31-may-17	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
30-may-18	N2/BBB+	Estable	Reseña anual
26-sep-18	N2/BBB+	Estable	Nuevo instrumento (segunda línea)

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.