



Jueves, 28 de septiembre de 2023 | 16:12

Los factores que explican el sombrío momento de Hites

El apretado presupuesto del segmento al que apunta y la feroz competencia en e-commerce son algunas razones que ponen en alerta al mercado.

Pablo Gutiérrez

Periodista El Mercurio Inversiones

No han sido semanas tranquilas para los inversionistas de Hites [HITES: +1,75](#). En el segundo trimestre, la firma anotó pérdidas por -\$2.302 millones, junto con una caída interanual en sus ingresos de casi -13%, lo que elevó su deuda neta a Ebitda hasta 5,1 veces, el nivel más alto desde la pandemia. Lo anterior alertó a la agencia de clasificación **Humphreys**, que recortó la calificación de sus bonos ante la posibilidad de incumplir con los *covenants* de su deuda. Desde la entrega del reporte del segundo cuarto (11 de septiembre), los papeles del minorista se han desplomado más de -15%.

El panorama no cambiaría mucho en el corto plazo, según algunos. "Falabella ya ha mostrado signos de estabilización, pero creemos que Hites y Ripley aún no han tocado fondo", dice Credicorp Capital. "Seguir de cerca su desempeño será crucial en los próximos trimestres".

Varios factores explican el momento del *retailer*. "La caída del consumo es bastante transversal, pero afecta particularmente a los segmentos de menores ingresos", dice Marcel Goic, director del Centro de Estudios del Retail (CERET) de Ingeniería Industrial de la U. de Chile, en referencia al segmento socioeconómico al que apunta Hites, el C3-D.

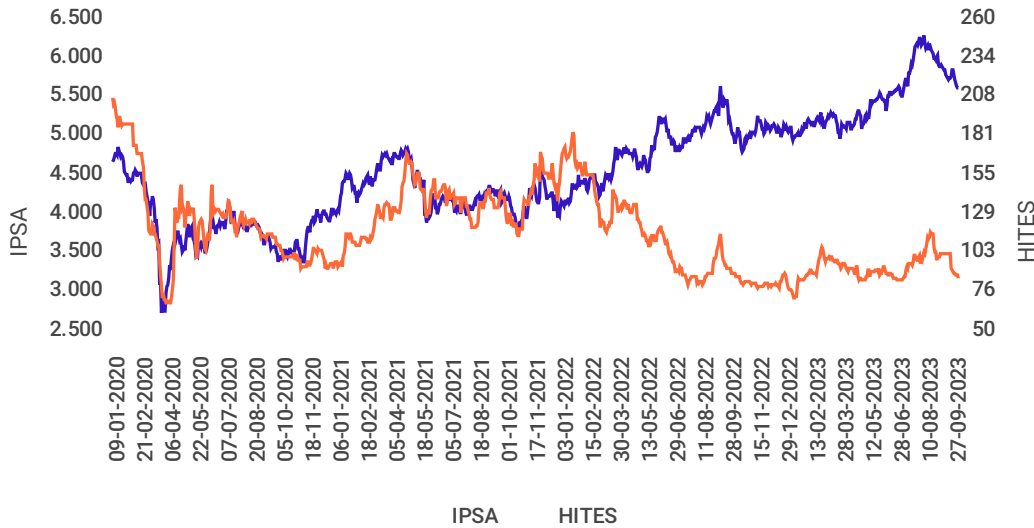
Se sumaría, asimismo, una factor estructural. "Hay que mirar lo que están haciendo los canales internacionales, **donde pueden encontrar productos de vestuario o tecnología con un ahorro mucho mayor que comprar en una tienda como Hites**", dice Christian Oros, CEO de KawesLab.

Una serie de causas han llevado al *retailer* a afrontar uno de sus momentos más difíciles a nivel financiero, entre los que se cuentan el golpe al sector socioeconómico al que apunta, junto con una competencia en el comercio electrónico que podría suponer una amenaza existencial en el tiempo.

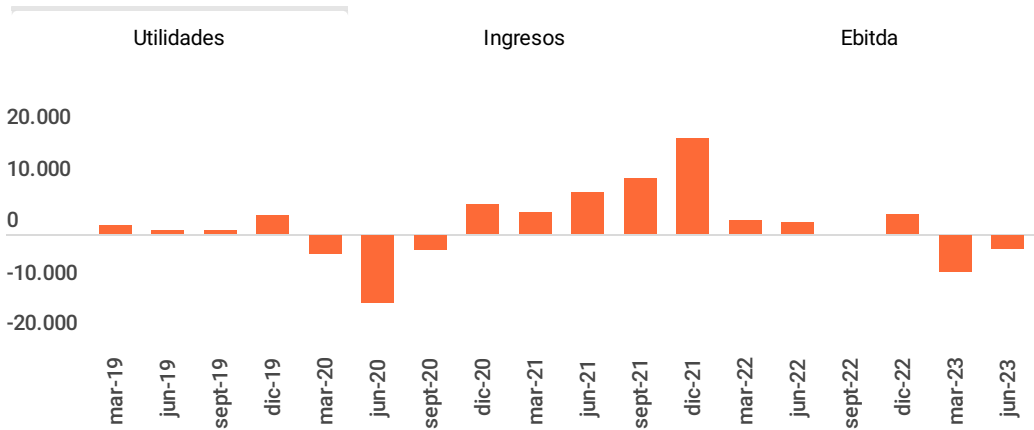
Con todo, hay quienes no descartan mejores tiempos con el correr de los meses. "Las perspectivas a corto plazo pueden parecer sombrías; sin embargo, es importante subrayar nuestra confianza en la estrategia de mediano plazo de la empresa", dice Credicorp.

Desánimo

Evolución del precio de las acciones de Hites y del índice bursátil IPSA, desde 2020.



Evolución del resultado atribuible a los propietarios, ingresos y Ebitda trimestrales, en millones de pesos, de Hites.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de Bolsa de Santiago.

Share

EL MERCURIO
Inversiones

MOMENTO DESAFIANTE

De momento, "a Hites le faltan catalizadores, mientras que la liquidez debería seguir siendo un problema", advierte Credicorp. "Estamos cambiando nuestra recomendación de Comprar a Mantener, al tiempo que introducimos un precio objetivo al final de 2024 de \$150", agrega. Esto se explica por la "naturaleza estructural del negocio, el escaso impulso de las ganancias y la falta de catalizadores claros".

El presente de la firma no luce nada fácil. Humphreys recortó la clasificación de los bonos de Hites, desde "Categoría BBB+" con tendencia "Estable" a "Categoría BBB" con tendencia "Desfavorable". Esto, debido a que "elevada probabilidad de que en el segundo

semestre de 2023 se incumpla una de las restricciones financieras que exige el contrato de emisión de bonos, específicamente del *covenant* 'cobertura de gastos financieros' medido como EBITDA de los últimos doce meses sobre gastos financieros de los últimos doce meses", dijo la clasificadora.

Aquel indicador tiene como límite inferior las 3,0 veces, y en el segundo trimestre se situó en 3,19 veces. "En opinión de Humphreys, este tipo de situaciones afecta el acceso a las fuentes de financiamiento, tanto por el hecho en sí como por su impacto en el valor de los títulos de deuda", advirtió.

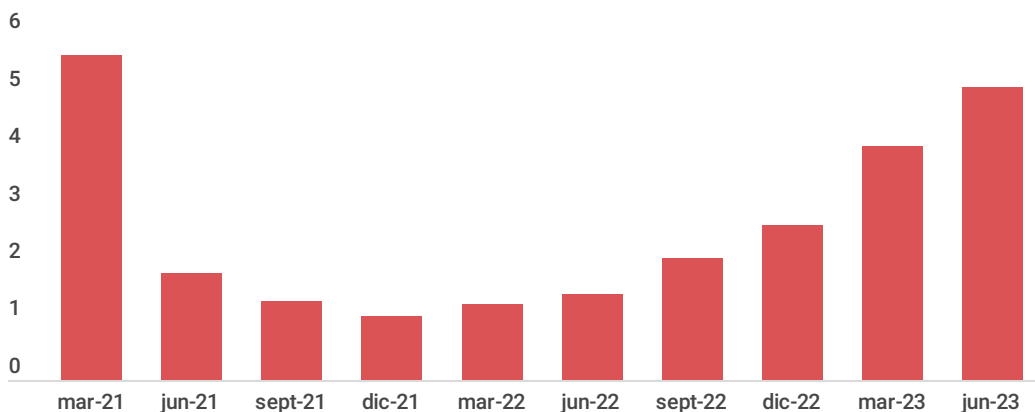
El complicado momento se refleja en el estado de sus bonos. Hasta este miércoles, la serie C de sus bonos registra un valor par de 78,26 y una tasa de 50%. Mientras que la serie D tiene un valor par de 78,79 y una tasa de 25%.

"Claramente los bonos de Hites están complicados", dice el *portfolio manager* de una conocida AGF, fuera de micrófono. "Al sector en general no le ha ido bien e Hites, en particular, tiene que hacer frente a vencimientos de deuda mostrando números malos y en un mercado reticente a financiar a segmentos con clasificaciones de riesgo más bajas".

El endeudamiento de la compañía, a la vez, ha crecido a medida que el Ebitda (utilidades antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones) ha ido disminuyendo. De hecho, la deuda neta a Ebitda alcanzó las 5,1 veces en el segundo trimestre, desde 4,1 veces del trimestre previo y situándose en su nivel más altos desde marzo de 2021, cuando marcó 5,7 veces, tras los múltiples confinamientos por el coronavirus.

Más apretada

Evolución trimestral del índice de endeudamiento⁽¹⁾ de Hites, con datos acumulados a doce meses.



Fuente: El Mercurio Inversiones, con datos de la CMF.

(1) índice de deuda = Deuda financiera neta (pasivo financiero corriente + pasivo financiero no corriente - efectivo y equivalente) dividido Ebitda de los últimos doce meses.

Share

EL MERCURIO
Inversiones

Varias razones explican el frenazo de su negocio. El segmento C3-D, al que apunta Hites, "es el más castigado con la inflación y con las expectativas", dice Oros, de KawesLab. "El desempleo ha subido casi un punto porcentual respecto de los últimos doce meses. El segmento C3-D casi triplica en tamaño a los segmentos C1 y C2, entonces si este segmento tiende a ajustarse en sus gastos, hace que todo el consumo caiga".

Goic, del CERET, apunta también a un factor estructural, "y tiene que ver con la capacidad de estos *retailers* de ofrecer una propuesta de valor atractiva en un ecosistema en que el componente digital es cada vez más importante". En este sentido, *players* como Hites no se han subido al carro del *e-commerce*, por lo que "un repunte en el consumo puede proveer mejores resultados en el corto plazo, pero a mi juicio no serán suficientes para garantizar la rentabilidad de mediano y largo plazo".

"Se están generando tres grandes canales de *players*: por un lado, los grandes *retailers*, que tienen gran superficie, que son bastante transversales (socioeconómicamente); el mundo *e-commerce*, con los *marketplaces* enfocados en conveniencia, y el canal internacional", sostiene Oros, De KawesLab. "Los *retailers* intermedios están bastante apretados por estos canales, más aún cuando no tienen un brazo diversificado como otros *retailers*".

Esto, mientras el negocio financiero no goza de muy buena salud. "En el sector financiero, Hites ha adoptado un enfoque más conservador para la recuperación de la cartera, y los préstamos brutos se encuentran actualmente un 5% por debajo de los niveles prepandémicos", dice Credicorp. "Falabella y Ripley registraron incrementos de 17% y 2%, respectivamente, sin embargo, resulta preocupante que el costo del riesgo siga deteriorándose".

PERSPECTIVAS

En el mercado hay una mirada mixta respecto de lo que se viene para Hites. "La tendencia se califica en 'Desfavorable', por cuanto cualquier solución ante un posible incumplimiento del *covenant* queda condicionada a la decisión de los acreedores, variable no controlada por el emisor", dice Humpreys. Advierte "la necesidad de la empresa de buscar fuentes alternativas de financiamiento", algo que "se espera que se materialicen en el corto plazo, lo cual podría incidir favorablemente en la posición financiera del emisor".

No todo, sin embargo, es negativo para esta tradicional empresa. "Vemos potencial para la expansión de la participación de mercado, especialmente porque los competidores de Hites en el segmento de ingresos bajos a medios han mostrado menos resiliencia", dice Credicorp.

En 2023, la intermediaria de capitales peruanos espera que Hites registre pérdidas por -\$10.167 millones, junto con un Ebitda de \$30.540 millones y ventas por \$341.535 millones. Para el siguiente año, vaticina ganancias netas por \$6.246 millones y avances en Ebitda (+46%) e ingresos (+4%).

EL MERCURIO
Inversiones

[Acciones](#)

[Recomendaciones](#)

[Fondos mutuos](#)

[Monedas](#)

[Análisis](#)

[Columnas](#)

[Revistas](#)

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).

Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).