

**Adicionalmente, la cadena se encuentra en proceso de enajenación de su Segmento de Insumos para la Construcción**

**Por incremento en su base patrimonial y mejoras en su operación, Humphreys mejora la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por SMU desde "Categoría BB" a "Categoría BBB-"**

---

Santiago, 23 de noviembre de 2017. **Humphreys** decidió mejorar la clasificación de riesgo de los bonos de **SMU S.A. (SMU)** desde "Categoría BB" a "Categoría BBB-". La tendencia asignada corresponde a "Estable".

El cambio en clasificación de riesgo de los títulos de deuda de la compañía obedece, principalmente, al incremento de la base patrimonial de la compañía, debido a la reciente colocación de acciones por un monto aproximado de \$94.875 millones. Los recursos provenientes de esta operación totalizarían aproximadamente US\$ 142 millones, y serían utilizados, preferentemente y de acuerdo con lo señalado por la compañía, a la reducción de los pasivos financieros, disminuyendo con ello los gastos financieros y el endeudamiento relativo de la empresa. De esta manera, por este efecto, la reducción del endeudamiento de **SMU** significaría una caída en el indicador Deuda Financiera / Flujo de Caja de Largo Plazo<sup>1</sup> desde los niveles del orden de 13,3 veces que registraba a junio de 2017, a valores cercanos a 8,3 veces.

Junto con lo anterior, la operación aludida y sumado a las colocaciones de bonos del semestre anterior y septiembre, reflejan que la sociedad ha logrado conseguir un adecuado acceso a los mercados financieros y, por tanto, una mayor flexibilidad financiera, aspecto de relevancia para la administración de cualquier sociedad que, a juicio de **Humphreys**, significa un cambio cualitativo primordial respecto a la situación que exhibió el emisor en los últimos años.

Adicionalmente, la clasificadora reconoce que la mayor confianza del mercado en relación con **SMU** responde a los resultados mostrados por la empresa en su desempeño operativo; bajo este contexto, la categoría de riesgo asignada considera, también, la buena capacidad de gestión de la administración, manifestada, entre otros aspectos, en un margen EBITDA que se incrementó desde 0,9% a 5,7% en los doce meses móviles terminados en junio de 2014 y junio de 2017 entre 2014 y junio de 2017. Cabe agregar que las mejoras operativas se dieron bajo un fuerte estrés financiero.

Producto de lo anterior, en particular la mayor flexibilidad financiera, **Humphreys** asigna un mayor grado de certeza a los planes futuros de la compañía, tanto en lo relacionado con el plan de inversión para readecuar gradualmente sus puntos de ventas, como en lo relativo a la búsqueda de fuentes de financiamiento menos onerosas que las que mantuvo en el pasado.

Por otra parte, cabe agregar que **SMU** anunció la venta de la cadena Construmart, correspondiente al segmento de insumos para la construcción. De concretarse esta operación, implicaría una nueva reducción del endeudamiento y mayor focalización en lo central de su modelo de negocio, situación que, en opinión de **Humphreys**, compensaría con creces la pérdida del EBITDA de esta unidad de negocio que a junio de 2017 ascendió a M\$ 2.049.215 (M\$ 2.813.614 a junio de 2016).

---

<sup>1</sup> El Flujo de Caja de Largo Plazo 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.

De concretarse la venta de Construmart la reducción del endeudamiento de **SMU** significaría una caída en el indicador Deuda Financiera / Flujo de Caja de Largo Plazo<sup>2</sup> desde los niveles del orden de 8,3 veces registrado a junio de 2017 y corregido por el aumento de capital, a valores cercanos a 7,7 veces.

Cabe agregar que los cambios experimentados por la sociedad se dan en un entorno con mejores perspectiva de la economía chilena y, por ende, del consumo interno.

La perspectiva de la clasificación de riesgo se califica "*Estable*", sin perjuicio de revisar la categoría asignada una vez que se concrete la venta de Construmart, se lleve a cabo el plan de refinanciamiento de la compañía y se observen los efectos del plan de remodelación de locales.

**SMU S.A. (SMU)** es una sociedad dedicada a la venta minorista y mayorista en Chile y Perú. En Chile, opera 503 locales bajo las marcas "Unimarc" (supermercados minoristas), "OK Market" (tiendas de conveniencia) y "Alvi" y "mayorista 10" (ambos supermercados mayoristas", además de la operación de *e-commerce* bajo la marca "Telemercados". En Perú, opera 24 locales bajo la marca "Mayorsa" y "Maxi Ahorro".

#### Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB-
Bonos	BSDSU-D	BBB-
Bonos	BCSMU-L	BBB-
Bonos	BCSMU-M	BBB-
Bonos	BCSMU-N	BBB-
Bonos	BCSMU-O	BBB-
Bonos	BCSMU-D	BBB-
Bonos	BCSMU-E	BBB-
Bonos	BCSMU-F	BBB-
Bonos	BCSMU-G	BBB-
Bonos	BCSMU-H	BBB-
Bonos	BCSMU-I	BBB-
Bonos	BCSMU-J	BBB-
Bonos	BCSMU-K	BBB-
Bonos	BCSMU-P	BBB-
Bonos	BCSMU-B	BBB-

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

<sup>2</sup> El Flujo de Caja de Largo Plazo 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.

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".