

La tendencia asignada corresponde a “Estable”

Por mejora en la generación de flujos e incrementos de su base patrimonial, Humphreys mejora a “Categoría BB” la clasificación de los bonos emitidos por SMU

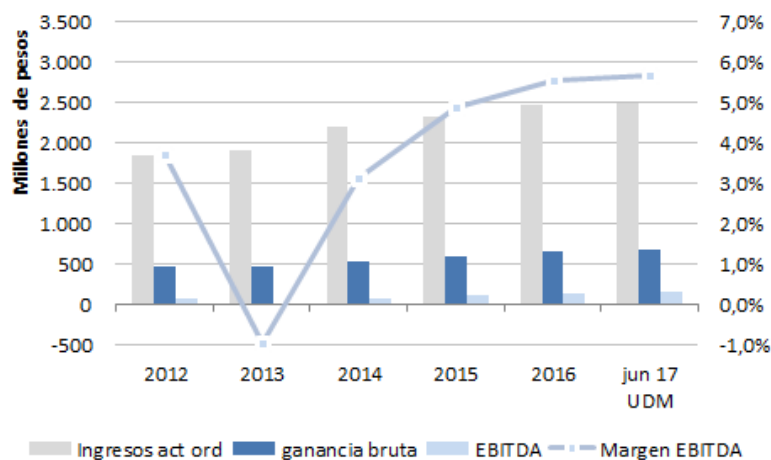
Santiago, 2 de noviembre de 2017. **Humphreys** decidió mejorar la clasificación de riesgo de los bonos de **SMU S.A. (SMU)** a “Categoría BB” y modificar la tendencia de los títulos de deuda de la compañía desde “Favorable” a “Estable”.

El cambio en la clasificación en los títulos de deuda de la compañía a “Categoría BB” (anteriormente “Categoría BB-”), obedece al continuo aumento en la generación de flujos del emisor, tanto como en los niveles de EBITDA y flujo operacional de la compañía, producto del plan de mejora operacional impulsado por la administración, así como el incremento en la base patrimonial asociada con la colocación en enero de 2017 de un paquete accionario por un monto de \$129.950 millones.

En efecto, la capacidad de generación de flujos se refleja en el incremento del margen EBITDA. Este indicador, que a diciembre de 2013 estaba en terreno negativo con un valor igual a 0,9% (producto de las dificultades que enfrentó la compañía para armonizar las operaciones de las distintas cadenas adquiridas en su momento), a partir de diciembre de 2014 ha experimentado un constante incremento y en los doce meses finalizados a junio de 2017 cerró en 5,7%.

En el futuro, en caso de mantener las progresivas mejoras en la capacidad de generación de flujos, no se descartan mejoras adicionales en la clasificación de riesgo.

Ilustración 1
Ingresos, Ganancia Bruta, EBITDA, y margen EBITDA¹
(2009- jun 2017)



¹ Las cifras 2012 y 2013 no consolidan Construmart, por lo que no son estrictamente comparables con el período 2014-jun 2017.

Durante los primeros seis meses de 2017, la empresa obtuvo ingresos totales por US\$ 1.831 millones² y un EBITDA de US\$ 100,1 millones. A esa fecha, los pasivos financieros, ascendían a US\$ 1.300 millones; no obstante, el 29,9% de ellos correspondían a obligaciones por arrendamiento clasificadas como leasing financieros, por lo cual US\$ 910,3 millones responden a bonos, préstamos bancarios y otros pasivos financieros.

En un contexto de incremento en la base patrimonial, que le ha permitido hacer frente a sus pasivos de corto plazo en mejores condiciones financieras, y considerando tanto la colocación de bonos en los meses de abril y septiembre del presente año, como el incremento en la generación de caja que tendría lugar como resultado de las mejoras en eficiencia que proyecta la compañía, **Humphreys** estima que la emisora estaría en condiciones de refinanciar los vencimientos que presenta para el año 2020.

SMU es una sociedad dedicada a la venta minorista y mayorista en Chile y Perú. En Chile, opera 503 locales minoristas bajo las marcas "Unimarc" (supermercados minoristas), "OK Market" (tiendas de conveniencia) y "Telemercados" (*e-commerce*), mientras que en ventas al por mayor utiliza los nombres "Alvi" y "Mayorista 10". En Perú, opera 24 locales bajo la marca "Mayorsa" y "Maxi Ahorro".

Resumen instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 - Piso 16° - Las Condes, Santiago - Chile

² Tipo de cambio al 30 de junio de 2017: \$ 664,29/US\$.

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 con el asunto "eliminar de la lista".