

La tendencia asignada corresponde a "*Favorable*"

Humphreys mejora a "Categoría BB-" la clasificación de los bonos emitidos por SMU por colocación de aproximadamente US\$200 millones en su apertura en Bolsa

Santiago, 06 de febrero 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 "*Estable*" a "*Favorable*".

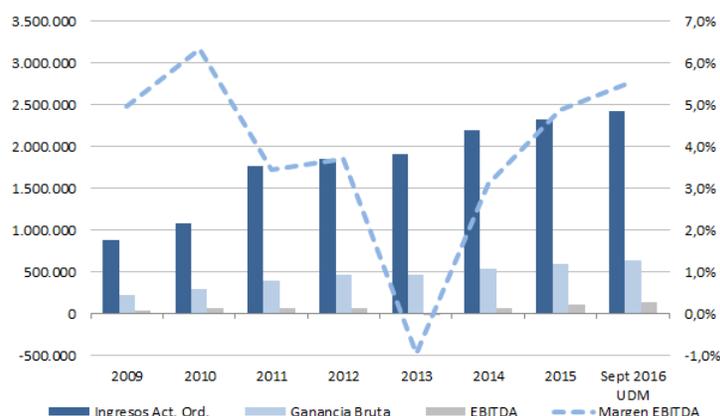
El cambio en la clasificación y tendencia de los títulos de deuda de la compañía obedece a la colocación de acciones por alrededor de \$130 mil millones, lo que permitirá reducir su nivel de endeudamiento y sus gastos financieros y, por ende, mejorar la disponibilidad de flujos. Asimismo, al desahogar la situación financiera de la compañía, estos recursos permitirían potenciar el modelo de negocio de **SMU** y proyectarlo.

En períodos recientes, los esfuerzos de la compañía se concentraron en incrementar su EBITDA, el cual pasó desde valores negativos en 2013 a registros en torno a \$132.863 millones en el año móvil terminado en septiembre de 2016. Esto, se logró a través de una estrategia de contención de costos y una mayor eficiencia de su operación, lo que se ha reflejado en un incremento en las ventas y un aumento del margen bruto.

El alza en la base patrimonial y la reducción del endeudamiento relativo permitirán que la administración de la compañía refuerce su accionar hacia la consolidación de su modelo de negocio. Esto último, debiera repercutir, positivamente, en los niveles de ventas de la compañía, considerando que el *retail* requiere de economías de escala para efecto de rentabilizar sus inversiones.

La tendencia "*Favorable*" asignada está supeditada a que, durante los próximos períodos, la compañía logre consolidar la trayectoria favorable de su capacidad de generación de flujos, como muestra el comportamiento del margen EBITDA, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.

Ilustración 1
Ingresos, Ganancia Bruta, EBITDA, y margen EBITDA
(2009- Sept 2016)



Durante los primeros nueve meses de 2016, la empresa obtuvo ingresos totales por US\$ 2.751 millones¹ y un EBITDA de US\$ 147,4 millones. A esa fecha, la deuda financiera, según balance de **SMU**, ascendía a US\$ 1.466 millones; no obstante, el 28,1% de ella correspondía a obligaciones por arrendamiento clasificadas como leasing financieros, en tanto que el 9,9% correspondía a deuda con partes relacionadas; por lo cual US\$ 910,3 millones responden a bonos, préstamos bancarios y otros pasivos financieros.

Humphreys estima que, en un contexto de incremento en la base patrimonial, que le permitirá hacer frente a sus pasivos de corto plazo, así como la estimada mayor generación de caja, posibilitaría que la emisora refinance 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 510 locales 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 el segmento de insumos para la construcción, opera la cadena "Construmart", la cual está disponible para la venta. En Perú opera 24 locales bajo la marca "Mayorsa" y "Maxiahorro".

Resumen instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Líneas de bonos | | BB- |
| Bonos | BSDSU-D | BB- |
| Bonos | BCSMU-C | BB- |
| Bonos | BCSMU-B | BB- |

Contactos en **Humphreys**:

Carlos García B. / Paula Acuña

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl / paula.acuna@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo **Humphreys**

Isidora Goyenechea #3621 - Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

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

E-mail: ratings@humphreys.cl

¹ Tipo de cambio al 30 de septiembre de 2016: \$ 658,02/US\$.

<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".