

Debido al drástico cambio de las perspectivas de la economía

Humphreys retira tendencia "Favorable" a la clasificación de SMU

Santiago, 26 de diciembre de 2019. **Humphreys** decidió mantener en "Categoría BBB+" a la clasificación de los bonos de **SMU S.A. (SMU)**. La tendencia asignada a los títulos de deuda de la compañía se reduce desde "Favorable" a "Estable".

La modificación de la tendencia de la clasificación, desde "Favorable" a "Estable" responde a que las condiciones económicas y perspectivas futuras para Chile cambiaron abruptamente en relación con las expectativas existentes en septiembre, cuando **Humphreys** acordó calificar Favorable la calificación de riesgo de los bonos de **SMU**. Cabe señalar que las ventas del emisor son esencialmente en el mercado local.

En el nuevo contexto, para el cuarto trimestre de 2019 es esperable una fuerte contracción en el producto interno bruto con efectos no menores en el consumo y en las ventas del comercio. Para 2020 se espera que el crecimiento del PIB sea más modesto que el que se estimaba en el mes de septiembre y, a la vez, se prevé un significativo aumento en la cesantía.

En este nuevo escenario, **Humphreys** estima un entorno más restrictivo para **SMU** en cuanto a potenciar sus ventas, las cuales han sido del orden de los \$ 2.300 mil millones anuales en los últimos tres ejercicios. Por otra parte, si bien en el pasado la administración logró importantes mejoras en los márgenes de la compañía, se estima como poco probable que en esta materia se alcancen avances de importancia, al menos con el impacto que hubo anteriormente. En definitiva, en opinión de **Humphreys**, es altamente probable que la relación entre deuda financiera y flujo de caja no experimente bajas significativas compatibles con una mejor categoría de riesgo. Según los estados financieros a septiembre de 2019 la deuda financiera del emisor, excluidos los arriendos operativos, ascendía a \$386.721 millones con una utilidad de \$ 24.144 millones.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificadora reconoce la mayor estabilidad en el consumo de bienes de primera necesidad, como es el caso de los alimentos; desde esta perspectiva, **Humphreys** no espera variaciones en los ratios de la compañía que reflejen cambios significativos en su capacidad de pago y que ameriten una baja o un alza en la categoría de riesgo asignada a los títulos de deuda. En este sentido, cabe señalar que los supermercados corresponden a una categoría defensiva dentro del *retail*, en particular **SMU** que, en lo sustancial, excluye de su *mix* de productos aquellos no asociados al segmento alimento (*No foods*).

SMU es una sociedad dedicada a la venta minorista y mayorista en Chile y Perú. En Chile, opera 510 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".

Durante 2018, la empresa obtuvo ingresos totales por US\$ 3.304 millones¹ y un EBITDA de US\$ 220 millones. A esa fecha, los pasivos financieros ascendían a US\$ 956 millones. A septiembre de 2019 los ingresos totalizaron US\$ 2.348 millones^{2 3} y un EBITDA de US\$195 millones,⁴ en tanto que los pasivos financieros ascendieron a US\$1.233 millones, de los cuales US\$ 443 millones responden a bonos, US\$ 88 millones a préstamos bancarios y US\$ 701 millones a obligaciones por derechos de uso.

¹ Tipo de cambio al 31 de diciembre de 2018: \$ 694,77/US\$.

² Tipo de cambio al 30 de septiembre de 2019: \$ 728,21/US\$.

³ En base comparable, los ingresos crecieron en 0,6% respecto a igual período de 2018.

⁴ En base comparable, el EBITDA mostró un incremento de 4,2% respecto a igual período de 2018.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB+
Bonos	BCSDSU-D	BBB+
Bonos	BCSMU-S	BBB+
Bonos	BCSMU-T	BBB+
Bonos	BCSMU-U	BBB+
Bonos	BCSMU-V	BBB+
Bonos	BCSMU-W	BBB+
Bonos	BCSMU-X	BBB+
Bonos	BCSMU-Y	BBB+
Bonos	BCSMU-Z	BBB+
Bonos	BCSMU-G	BBB+
Bonos	BCSMU-K	BBB+
Bonos	BCSMU-B	BBB+
Bonos	BCSMU-AA	BBB+
Bonos	BCSMU-AB	BBB+
Bonos	BCSMU-AC	BBB+

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 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

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

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".