Feller Rate
Clasificadora de Riesgo

SMU S.A.

COMUNICADO DE PRENSA

Feller Rate sube desde "B-" a "B+" la clasificación de SMU, asignándole perspectivas "Positivas".

	Dic. 2014	Dic. 2015
Solvencia	B-	B+
Perspectivas	CW Negativo	Positivas

http://twitter.com/fellerrate

Contacto: Valeria García / *valeria.garcia@feller-rate.cl*

SANTIAGO, CHILE – 4 DE DICIEMBRE DE 2015. Feller Rate subió a "B+ desde "B-" las clasificaciones otorgadas a la solvencia y a las líneas de bonos de SMU S.A. Paralelamente, retiró el "Creditwatch Negativo", asignando perspectivas "Positivas" a las clasificaciones.

El alza de clasificación incorpora los avances logrados por la entidad en su desempeño operativo, tras las dificultades experimentadas en el proceso de integración a contar de 2011 y del deterioro en su posicionamiento en 2013. Estos se reflejan, principalmente, en el crecimiento de sus ventas por locales equivalentes, mejores márgenes brutos y mayores eficiencias en el manejo de inventarios y abastecimiento.

Lo anterior ha permitido a SMU generar una importante recuperación de los márgenes Ebitda y de la generación de flujos de caja operativos. Asimismo, la clasificación incorpora la amplia diversificación geográfica de sus operaciones y el tamaño alcanzado, lo que genera condiciones para la potencial obtención de economías de escala en el mediano y largo plazo.

En contrapartida, la clasificación continúa restringida por un elevado nivel de endeudamiento en comparación con su capacidad de generación interna de fondos; con un alto nivel de gastos financieros y relevantes amortizaciones en el corto y mediano plazo, en un contexto de un aún restringido acceso al mercado financiero.

Al 30 de septiembre de 2015, el Ebitda consolidado alcanzó $74.971 millones, equivalente a un margen de 4,9%, registrando un avance de un 73% respecto de igual periodo de 2014 y contrastando positivamente con las pérdidas del año 2013.

El flujo de caja acumulado (en nueve meses) proveniente de la operación (neto de variaciones de capital de trabajo) presentó a igual fecha un superávit de $17 mil millones ($75 mil millones en 12 meses), incrementándose en un 75% respecto de lo registrado en septiembre de 2014.

Al 30 de septiembre de 2015, los pasivos financieros, excluyendo las obligaciones por arriendo, ascendieron a $672.920 mil millones, incrementándose en un 4% respecto al cierre de 2014. El mejor desempeño operativo se ha reflejado en la tendencia de recuperación de los índices de cobertura de deuda. El ratio de deuda (excluyendo obligaciones por arriendos) sobre Ebitda fue de 9,0 veces a septiembre de 2015, comparado con 15,4 veces a igual fecha de 2014 y valores negativos en 2013.

El 10 de noviembre de 2015, SMU pagó UF 2 millones correspondientes al vencimiento de los bonos serie B colocados en el mercado local. Lo anterior, con recursos provenientes de un crédito otorgado por SAMS S.A. sociedad relacionada al controlador de SMU. El préstamo queda subordinado al crédito sindicado, contando con una estructura tipo *bullet* para el pago del capital, con vencimiento el año 2020, y contemplando la capitalización de intereses en tanto se mantenga vigente la deuda con los bancos acreedores partícipes del sindicado.

Asimismo, el 2 de diciembre pasado, el accionista controlador –a través de la sociedad Retail Holding S.A.- adquirió $9.500 millones del Tramo III del crédito sindicado. Esto, con el objeto de que este tramo quedara distribuido en partes iguales entre los bancos y el accionista, y reprogramando al largo plazo la totalidad del saldo remanente (equivalente a aproximadamente a $40.129 millones), tras cumplirse las condiciones estipuladas para ello, que incluían el pago de bono local con fondos aportados por el controlador, mencionado anteriormente. Así el pago del remanente quedó establecido en 5 cuotas anuales, con un perfil creciente de amortización, con vencimiento en junio de 2020. El acuerdo de reprogramación contempla, además, la exclusión del capital e intereses de la deuda subordinada para la medición de los *covenants* financieros asociados al crédito sindicado.

La reprogramación y prepago de pasivos favorece, en forma importante, la flexibilidad financiera de SMU. No obstante, la entidad enfrenta amortizaciones de bonos locales por UF 2 millones anuales en 2016 y en 2017, y debe satisfacer el pago anual de intereses del orden de los $30.000 millones.

SMU es el tercer mayor actor en la industria de supermercados en Chile, contando con una amplia cobertura geográfica. La entidad, conformada a través de un agresivo proceso de adquisiciones –iniciado en 2007 con la compra de Unimarc y

que culminó en 2011 con la fusión con Supermercados del Sur- es controlada por el Sr. Álvaro Saieh, con un 78% de la propiedad.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

Considera las expectativas de Feller Rate de continuar observado el fortalecimiento de los márgenes operativos y de la generación interna de fondos de SMU. Asimismo, incorpora que, en caso de ser necesario, el controlador aportaría los recursos suficientes para el pago de los vencimientos de 2016, los que bordean los $85.000 millones e incluyen la amortización en junio de ese año de los bonos serie A por UF 2 millones.

www.feller-rate.com

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.cl en la sección Nomenclatura

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, por favor, envíe un e-mail a ratings@feller-rate.cl y escriba en el Asunto: Remover

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.