



ACCIÓN DE RATING

24 de junio, 2019

Cambio de clasificación y
tendencia

RATINGS

SMU S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Tendencia	Positiva
Estados financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección
[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación de industria de bienes de consumo](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

SMU S.A.

Comunicado cambio de clasificación y tendencia

ICR modifica desde categoría BBB+/Estable hasta categoría A-/Positiva la clasificación de solvencia y bonos de SMU, sustentado principalmente en el continuo fortalecimiento financiero que mantiene la compañía, pese a los efectos negativos asociados a la baja actividad de la industria en la que opera.

Tal como indicamos en la última reseña anual de clasificación de la empresa ([abril de 2019](#)), mejoras en términos de desempeño operacional – sin que ello implicase un deterioro en indicadores de deuda –, podrían tener un efecto al alza sobre el rating asignado. De esta manera, este cambio de clasificación se fundamenta en el avance que se sigue observando en la situación financiera de SMU durante los primeros meses de 2019.

Al respecto, la compañía ha logrado potenciar sus ventas a través del tiempo, como resultado de una estrategia comercial altamente efectiva. Si bien los ingresos consolidados al primer trimestre de 2019 se expandieron solo 0,5% respecto a los tres primeros meses de 2018, la empresa acumula un crecimiento de 3,6% durante los últimos seis años (CAGR₂₀₁₂₋₂₀₁₈).

Lo anterior, junto a mayores eficiencias operacionales como resultado de una reestructuración organizacional, reconversión de tiendas y centralización de distribución, conducen a que el EBITDA de la empresa mantenga una tendencia creciente. Descontando los efectos asociados al ajuste contable IFRS 16, el EBITDA de la compañía a marzo de 2019 creció 3,4% respecto al primer trimestre de 2018 (14,2% CAGR₂₀₁₂₋₂₀₁₈).

Por otra parte, la mayor generación de flujos, y la mejora en su estructura de financiamiento, han impactado positivamente en sus indicadores de endeudamiento y cobertura. Específicamente, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA pasó desde 3,81 veces a diciembre de 2018 hasta 3,73 veces a marzo de 2019 (excluyendo el efecto IFRS 16). El indicador de cobertura de gastos financieros netos, por su parte, aumentó desde 2,78 veces hasta 3,24 veces durante el mismo período (descontando efecto IFRS 16).

En cuanto a los gastos financieros, esperamos que durante este año continúen los ahorros alcanzados desde períodos anteriores, gracias a las mejores condiciones de endeudamiento a las que está accediendo la empresa y que se continúan potenciando con la última colocación de bonos materializada el 20 de junio por UF 1.000.000, alargando con ello, la duración de su deuda.

Cabe mencionar que los indicadores de deuda no evidenciaron un deterioro asociado al plan de inversiones que ha implementado la compañía, dando cuenta de que los montos destinados a CAPEX se han ajustado adecuadamente a la generación de flujos.

Adicionalmente, el reparto de dividendos realizado por la compañía hacia sus accionistas durante mayo de este año por un monto total de \$9.910 millones (30% de las utilidades del ejercicio 2018), no implicó un deterioro en el flujo de caja de SMU.

La tendencia positiva considera nuestras expectativas sobre el efecto que debiese tener la ejecución completa de su plan estratégico actual sobre la situación financiera de la compañía, así como también sobre el desempeño de los factores cualitativos asociados a su negocio. En efecto, podría observarse un nuevo incremento en clasificación si SMU lograra evidenciar que el fortalecimiento financiero y del negocio es sostenible en los próximos meses.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
17-jul-13	BB+	BB+	Negativa	Cambio de clasificación
12-ago-13	B	B	En Observación	Cambio de clasificación y tendencia
30-abr-14	B	B	En Observación	Reseña anual
23-oct-14	B	B	Estable	Cambio de tendencia
30-abr-15	B	B	Positiva	Cambio de tendencia
31-ago-15	B+	B+	Positiva	Cambio de clasificación
31-mar-16	BB-	BB-	Positiva	Reseña anual con cambio de clasificación
30-nov-16	BB	BB	Positiva	Cambio de clasificación
24-ene-17	BB+	BB+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
31-mar-17	BB+	BB+	Estable	Reseña anual
17-nov-17	BB+	BB+	Positiva	Cambio de tendencia
24-ene-18	BBB-	BBB-	Positiva	Cambio de clasificación
29-mar-18	BBB	BBB	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
29-jun-18	BBB	BBB	Positiva	Cambio de tendencia
07-dic-18	BBB+	BBB+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
29-mar-19	BBB+	BBB+	Estable	Reseña anual
20-jun-19	A-	A-	Positiva	Cambio de clasificación y tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría A.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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 Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.