	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Oct-22	A+	Estables
Apr-22	A	Positivas
LíNEA BONOS 1098, 649, 650, 668, 964, 965 - AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, B, D, Linea, T, W		
Oct-22	A+	Estables
Apr-22	A	Positivas

FELLER RATE SUBE A "A+" LAS CLASIFICACIONES DE SMU Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 OCTOBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "A+" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación se modificaron desde "Positivas" a "Estables".

El alza en las clasificaciones de la solvencia y los bonos de SMU responde al fortalecimiento en los últimos años tanto de su perfil de negocios como de su posición financiera. Ello es reflejo de la implementación de su plan estratégico, que contempló, entre otros factores, mayores eficiencias operacionales, tanto por procesos en tienda como por procesos logísticos; el fortalecimiento de marca; los resultados de la estrategia multiformato y las respectivas estrategias comerciales; la adecuación en la mezcla de productos, en línea con los cambios en las preferencias en los clientes; y el aumento en la relevancia del canal *online*.

Adicionalmente, su plan de inversiones ha mantenido un adecuado avance, con un financiamiento mayoritariamente con recursos propios. Ello, sumado a la estrategia financiera de la compañía, ha permitido mantener el fortalecimiento estructural en los indicadores de cobertura y márgenes, entre otros.

Así, la clasificación "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de SMU S.A. responde a un fortalecimiento relativo tanto de su perfil de negocios como de su posición financiera, dentro de su categoría, clasificada como "Satisfactorio" y "Satisfactoria", respectivamente.

Al cierre del primer semestre de 2022, los ingresos de SMU alcanzaron los $1.336.865 millones, registrando un crecimiento del 17% en comparación a igual periodo de 2021. Ello considera el fortalecimiento de la estrategia multiformato de la compañía, con la incorporación de nuevas tiendas y un *same store sales* con un alza del 16,2%, considerando un incremento del 13,7% en el caso del formato Unimarc y un crecimiento de 22,6% en los formatos Alvi, Mayorista 10 y Super10. La actividad en Perú, en tanto, evidenció un alza del 23,4% en pesos chilenos durante el periodo evaluado.

A igual fecha, se debe considerar una recuperación en el tráfico, permitiendo un alza en el número de transacciones, permitiendo compensar la disminución paulatina en el *ticket* promedio, a pesar de mantenerse por sobre los rangos históricos de la compañía.

La generación de Ebitda ajustado (descontando los efectos de los contratos de arrendamiento de locales) se situó en $86.208 millones a junio de 2022, un 25,8% mayor que lo obtenido a junio de 2021. Lo anterior considera un alza de un 17,7% en los costos de venta y de un 12,6% en los gastos de administración (incorporando costos de distribución), cuyo incremento se encuentra asociado principalmente a ajustes de inflación, mayores gastos en remuneraciones del personal y el crecimiento de los costos de distribución (alza en el precio del petróleo), entre otros factores.

El mayor crecimiento en la generación de Ebitda ajustado en comparación a los ingresos generó que el margen Ebitda ajustado alcanzara el 6,4% (6,0% a junio de 2021).

A fines del primer semestre de 2022, la deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamientos) de la compañía alcanzó los $565.177 millones, un 6,3% mayor que a diciembre de 2021, debido al incremento de la UF en el periodo. Lo anterior se ha compensado con el aumento en la base patrimonial, generando que el *leverage* financiero neto ajustado se mantuviera en torno a las 0,6 veces desde 2019.

La recuperación en la generación de Ebitda, sumado al menor crecimiento en el nivel de deuda financiera, permitió que los indicadores de cobertura evidenciaran una mejoría durante la primera mitad de 2022. Así, el ratio de pasivos financieros neto ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 2,6 veces (2,7 veces a diciembre 2021) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las

9,3 veces (8,6 veces en 2021).

La liquidez de la compañía se considera "Satisfactoria". Esto incorpora, a junio de 2022, un nivel de caja por $117.460 millones, una generación de FCNOA anualizada por $225.391 millones. Ello, en comparación a vencimientos de deuda financiera de corto plazo por $115.369 millones, de los cuales $28.319 millones son deuda bancaria y $83.264 millones son vencimientos de bonos. Asimismo, se consideran las necesidades del capex e inversiones asociadas a su plan estratégico, y una política de pagos de dividendos del 75% de las utilidades, al igual que en años anteriores.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la diversificación de las operaciones de la entidad permitiría compensar bajas en algunos segmentos en donde participa. Adicionalmente, incorpora su estrategia, que contempla la adaptabilidad de su mezcla de productos a las necesidades del cliente, un manejo adecuado de la cadena de suministros y fortalecimiento de marca, entre otros factores, que permitirían una mayor flexibilidad ante los escenarios económicos esperados para los próximos periodos.

A su vez, considera que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento para financiar su plan estratégico en curso, manteniendo, de forma estructural, un endeudamiento e indicadores de cobertura acordes con los rangos estructurales para su actual clasificación.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar de observarse un mayor deterioro sobre la actividad económica nacional en comparación a lo considerado en el escenario base, de forma que se gatillen presiones estructurales en la compañía y/o ante políticas financieras más agresivas, que fuercen los indicadores crediticios de la compañía hacia valores por fuera de los rangos esperados.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400

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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.