	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-23	AA-	Estables
Apr-23	A+	Positivas
Línea Bonos 1098, 649, 650, 668, 964, 965 - AF, AG, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, B, D, Linea, T, W		
Aug-23	AA-	Estables
Apr-23	A+	Positivas
Línea Bonos 964 - AP		
Aug-23	AA-	Estables

FELLER RATE SUBE LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LíNEA DE BONOS DE SMU S.A. HASTA "AA-". LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

1 SEPTEMBER 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de “A+” a “AA-” la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación se modificaron a “Estables”.

El alza de la clasificación responde al continuo fortalecimiento en su posición financiera durante los últimos años, con mejoras estructurales en los indicadores de endeudamiento, coberturas y márgenes en comparación a los rangos históricos, sumado a la resiliencia que ha evidenciado, a pesar de las mayores presiones ante una caída en los niveles de consumo a nivel nacional. Ello, considera el fortalecimiento en su generación de flujos operacionales (FCNOA) y menores presiones de endeudamiento asociado a mejoras de capital de trabajo para financiar su plan de inversiones, lo que le ha permitido mantener una relevante capacidad de pago (FCNOA/deuda financiera ajustada).

A su vez, la clasificación refleja la diversificación de las operaciones de la entidad, a través de su estrategia multiformato que permite, en parte, compensar bajas en algunos segmentos en donde participa. Adicionalmente, incorpora su estrategia, que contempla la adaptabilidad de su mix de productos a las necesidades del cliente, una gestión adecuada 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.

Con todo lo anterior, la clasificación asignada responde a un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

SMU participa en la industria nacional de supermercados a través de distintos canales de venta: supermercados (Unimarc), mayoristas (Mayorista 10, Alvi y Super 10), y *e-grocery*. La entidad cuenta además con participación en la industria de supermercados en Perú, a través de las marcas Mayorsa y Maxi Ahorro.

Al primer semestre del año, los ingresos de SMU evidenciaron un incremento del 5,4% con respecto a igual periodo de 2022 alcanzando los $ 1,4 billones, producto de una mayor actividad de ventas, tanto por tiendas nuevas (10 aperturas en los últimos 12 meses) como por un alza en los locales equivalentes (SSS), que permitió registrar un avance del 3,8% en el caso de supermercados bajo el formato Unimarc, un 7,8% en los mayoristas a nivel nacional y un 6,0% en las actividades en Perú.

Los costos de ventas durante los primeros seis meses del año presentaron un aumento del 3,5%, mientras que los gastos de administración y venta (incorporando la depreciación) más los gastos de distribución se incrementaron un 13,0% con respecto a junio de 2022, producto, entre otros factores, a los efectos inflacionarios, aumento en el salario mínimo promedio, costos asociados a la apertura de tiendas y mayores tarifas en servicios de seguridad. Lo anterior, en parte se ve compensado ante la estrategia de optimización de gastos que se encuentra ejecutando la entidad.

A junio de 2023, la generación de Ebitda ajustado (descontando los efectos de los contratos de arrendamiento de locales) alcanzó los $ 84.652 millones, registrando una caída del 1,8% en comparación a igual periodo del año anterior. Como consecuencia de lo anterior, el margen Ebitda ajustado de SMU disminuyó hasta el 6,0% (6,4% en junio de 2022), pero se mantiene por sobre los rangos históricos.

La deuda financiera se situó, a igual periodo, en $ 1 billón, cifra un 3,6% menor que lo presentado a junio de 2022, mientras que al considerar los pasivos financieros ajustados (descontando pasivos por arrendamiento) dicho monto se sitúa en los $ 517.044

millones, registrando una caída del 8,5% entre el mismo periodo.

A contar de 2016 la base patrimonial ha mantenido una tendencia creciente pasando desde los $ 350.008 millones hasta los $ 787.827 millones a junio de 2023, permitiendo compensar los efectos con respecto a la deuda financiera ajustada de la entidad, implicando que el leverage financiero ajustado (descontando los pasivos por arrendamiento) se mantuviera en las 0,7 veces en los últimos años (0,9 veces en 2020).

El fortalecimiento en la generación de Ebitda ajustado evidenciado en los últimos periodos, sumado a una baja en los niveles de deuda financiera ajustado de la entidad han permitido evidenciar un mejoramiento en los indicadores de cobertura en comparación a los rangos históricos.

Así, a junio de 2023 el ratio de pasivos financieros neto ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 2,3 veces (2,6 veces en junio de 2022), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados (descontando efecto de arrendamiento IFRS 16) evidenció una disminución hasta las 8,6 veces (9,2 veces en junio de 2022), ante los mayores costos financieros durante el periodo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la diversificación de las operaciones de la entidad permitiría compensar bajas en algunos segmentos en donde participa en ciertos periodos. 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 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.

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.