	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-24	AA-	Estables
31-08-23	AA-	Estables
Línea Bonos 1098, 649, 650, 668, 964, 965 - AK, AL, AN, AO, AP, B, D, Linea, T, W		
30-04-24	AA-	Estables
31-08-23	AA-	Estables
Línea Bonos 1171 - Linea		
30-04-24	AA-	Estables
28-02-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1171 - AQ, AR		
30-04-24	AA-	Estables
4-03-24	AA-	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a] - Linea		
12-06-24	AA-	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA-" LA NUEVA LíNEA DE BONOS DE SMU. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

12 JUNIO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA-" la nueva línea de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" 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 trimestre del presente año, SMU evidenció ingresos por $711.564 millones, mostrando un avance del 1,0% en comparación a marzo de 2023. Esto se explica por la mantención de las condiciones adversas en términos económicos a nivel nacional, que ha impactado el comportamiento de compra de los consumidores. Ello ha influido en la sustitución de productos, lo que se ha reflejado en un *ticket* promedio bajo. Sin embargo, el número de clientes y de transacciones evidenciaron un aumento, lo que se considera una señal favorable para la compañía.

Lo anterior coincide con una leve caída en el SSS a marzo de 2024 a nivel nacional (-1,0%), proveniente, principalmente, de las cadenas mayoristas (-4,3%). No obstante, el formato Super 10 –parte del foco de su plan de crecimiento- ha evidenciado un SSS de 12%; en el caso de Unimarc, se registró un aumento del 0,4% durante el periodo.

Los costos de ventas bajaron en 0,3%, mientras que los gastos de administración y venta (incorporando la depreciación), más los gastos de distribución, se incrementaron un 6,7% con respecto a marzo de 2023. Ello se explica por los efectos inflacionarios, tarifas de transporte, aumento en el salario mínimo promedio, costos asociados a la apertura de tiendas y mayores tarifas en servicios de electricidad y seguridad, entre otros. Lo anterior, en parte, se vio compensado gracias a la estrategia de optimización de gastos de la entidad.

A marzo de 2024, la generación de Ebitda ajustado alcanzó $44.211 millones, registrando una caída del 4,9% en comparación a marzo de 2023. Como consecuencia, el margen Ebitda ajustado de SMU disminuyó hasta 6,2% (6,6% a marzo de 2023), pero se mantuvo por sobre los rangos históricos.

La deuda financiera del periodo fue de $1.099.472 millones, evidenciando un avance del 1,8% con respecto a diciembre de 2023. La deuda financiera ajustada, en tanto, se incrementó un 3,3%. Al incorporar los niveles de caja, se observa una caída de 13,6%, debido al mayor monto en dicho ítem producto del pago de indemnización del seguro -que incluye pérdidas reconocidas por daños en octubre de 2019 ($51.815 millones)- y del incremento proveniente de la colocación de los bonos serie AR en marzo ($37.029 millones).

La base patrimonial ha mantenido una tendencia creciente, pasando desde $350.008 millones en 2016 hasta $834.718 millones a marzo de 2024. Lo anterior, sumado a una disminución de la deuda financiera ajustada de la entidad, ha generado una mejora estructural en el *leverage* financiero ajustado, el cual se ha mantenido en 0,7 veces en los últimos años (exceptuando 2020).

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por UF 3 millones, a un plazo de 10 años, cuyos fondos serán utilizados, principalmente, para el refinanciamiento de pasivos financieros.

A marzo de 2024, el ratio de pasivos financieros netos ajustados sobre Ebitda ajustado fue de 2,1 veces (2,4 veces en 2023), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados (descontando efecto de arrendamiento IFRS 16) permaneció por sobre las 7 veces (8,0 veces al primer trimestre de 2024). Lo anterior se encuentra en línea con la actual categoría de riesgo asignada.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la diversificación de las operaciones de la entidad permita compensar bajas en algunos de los segmentos en donde participa. Asimismo, considera que 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, permitirá una mayor flexibilidad ante los escenarios económicos esperados.

A su vez, estima que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento para financiar su plan estratégico, sosteniendo, 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 generen presiones estructurales en la compañía. Adicionalmente, podría darse 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Paloma Iturrieta - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad