	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-24	AA-	Estables
Aug-23	AA-	Estables
Línea Bonos 1098, 649, 650, 668, 964, 965 - AK, AL, AN, AO, AP, B, D, Linea, T, W		
Apr-24	AA-	Estables
Aug-23	AA-	Estables
Línea Bonos 1171 - -AS, AT, AU, Linea		
Jun-24	AA-	Estables
Feb-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1171 - AQ, AR		
Apr-24	AA-	Estables
Mar-24	AA-	Estables
Línea En Proceso[10a]		
Oct-24	AA-	Estables

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

24 OCTOBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y líneas de bonos de SMU S.A. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

SMU opera 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. Participa, además, en la industria de supermercados en Perú, a través de las marcas Mayorsa y Maxi Ahorro.

Durante los últimos períodos, se han mantenido las presiones en el consumo, afectando el comportamiento de los clientes, quienes buscan optimizar su presupuesto realizando compras en menores cantidades y sustituyendo por productos más económicos. Lo anterior se ha visto reflejado en un menor ticket promedio. Sin embargo, el número de clientes y de transacciones evidenciaron un aumento, lo que se considera una señal favorable para la compañía.

Así, durante el primer semestre del año en curso, los ingresos de SMU alcanzaron los $1.402.784 millones, levemente por debajo de lo registrado a junio de 2023 ($1.408.833 millones). Esto, considerando una baja de 2,1% en el segmento mayorista Chile, que refleja la alta base de comparación del primer semestre de 2023 (aumento de 7,8%), y un alza de un 0,3% en el formato Unimarc.

Lo anterior considera una caída de SSS del 2,5%, cifra que no incorpora el impacto positivo de las tiendas que se abrieron durante los últimos 12 meses en el marco del plan estratégico de la compañía. Estas tiendas contribuyen a los ingresos y, en promedio, han tenido un desempeño en ventas superior al esperado por la compañía.

Los gastos operacionales aumentaron en un 4,5% en el primer semestre, impulsados principalmente por efectos inflacionarios, tarifas de transporte, incremento en el salario mínimo promedio y mayores tarifas en servicios de electricidad y seguridad. Lo anterior, en parte, se vio mitigado por las iniciativas de eficiencia operacional y productividad que la entidad ha implementado en el marco de su plan estratégico.

Consecuentemente, la generación de Ebitda ajustado se situó en los $68.365 millones, mostrando una baja del 19,2% en comparación con igual periodo del año anterior, ocasionando que el margen Ebitda Ajustado disminuyera hasta un 4,9% (6,0% a junio de 2023).

Durante marzo, abril y julio del presente año la entidad realizó la colocación de tres bonos por un total de UF 4,5 millones, con estructuras de vencimiento tipo ***bullet***, cuyas recaudaciones permitieron refinanciar vencimientos hacia el largo plazo. Esto considera la colocación de la serie AR por UF 1 millón, con vencimiento en 2034 y una tasa de colocación de 4,44%; serie AQ por UF 1,5 millones, con una tasa de colocación de 4,27% y vencimientos para 2029; y la serie AS por UF 2 millones, con vencimientos hacia 2030 y una tasa de 4,14%.

La deuda financiera ajustada alcanzó los $588.034 millones, un 10,2% mayor que el cierre del año; en términos neto, su aumento se sitúa en un 7,2%, debido a mayores niveles de caja durante el periodo, producto de las recientes colocaciones de bonos.

La base patrimonial ha mantenido una tendencia creciente durante el periodo evaluado. Ello, sumado a la evolución de la deuda financiera ajustada, han permitido mantener el ***leverage*** financiero en las 0,7 veces desde 2019 (exceptuando 2020).

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por UF 2 millones, a un plazo de 10 años, cuyos fondos serán utilizados, principalmente, para el refinanciamiento de pasivos financieros.

A junio de 2024, el ratio de pasivos financieros netos ajustados sobre Ebitda ajustado fue de 2,9 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 7,1 veces (8,4 veces en 2023).

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 tal que se generen presiones estructurales en la compañía. Adicionalmente, podría darse de existir 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: 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.