

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-21	A	Estables
Oct-20	A-	Estables
LÍNEA BONOS 649, 650, 667, 668, 964, 965 - AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AJ, AK, AL, AM, B, D, Línea, T, V, W		
Apr-21	A	Estables
Oct-20	A-	Estables

FELLER RATE SUBE LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LAS LÍNEAS DE BONOS DE SMU S.A.

19 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a "A" la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza de la clasificación asignada a la solvencia y líneas de bonos de SMU obedece a la mantención de indicadores financieros acorde con los rangos esperados, sumado a la resiliencia mostrada por la entidad durante la crisis social y sanitaria, en conjunto con un adecuado financiamiento de su plan de inversiones, principalmente con generación propia.

A fines de 2020, los ingresos de SMU se situaron en los \$ 2.316.346 millones, reflejando un leve crecimiento del 0,8% anual. Estos resultados se encuentran afectados por el desempeño de los primeros meses de la pandemia, principalmente en los meses de abril y julio, con relevantes reducciones en el tráfico debido a las medidas de restricción sanitaria.

Ello gatilló que su principal segmento, Unimarc, presentara una caída en sus ingresos del 1,2% y, en menor medida, OK Market (-0,8%), que se vio compensada con un alza en los formatos Mayorista (4,9%), Perú (11,1%) y e-grocery (42,3%).

Durante el segundo semestre del año se observó, de forma paulatina, una recuperación en la cantidad de transacciones. En ello influyeron las menores restricciones de movilidad, como también el ajuste en la actividad promocional y surtido de las tiendas, incluyendo un aumento de las marcas propias. Lo anterior, en línea con los cambios de hábitos, donde los consumidores realizaron más compras de abastecimiento en lugar de compras de reposición.

Así, durante el cuarto trimestre del año, se observó un crecimiento del 6,9% con respecto al cuarto trimestre de 2019, evidenciando alzas en todos sus segmentos.

La generación de Ebitda en 2020 se situó en los \$ 185.471 millones, con una disminución anual del 6,3%. Esto se debe a una dilución de gastos más baja, producto del menor crecimiento de ingresos, junto con mayores costos operacionales, principalmente bajo el ítem "excepcionales" asociado a la pandemia. Esto último se redujo en el tercer y cuarto trimestre, producto de un plan de optimización de gastos (manteniendo todas las medidas sanitarias necesarias), mientras que durante el cuarto trimestre se produjo una la mayor dilución de los gastos, dado el crecimiento en los ingresos.

De esta forma, el margen Ebitda de SMU disminuyó desde el 8,6% registrado en diciembre de 2019 hasta el 8,0% al cierre de 2020. Cabe mencionar que, excluyendo los gastos extraordinarios por la pandemia, el margen Ebitda del periodo habría alcanzado 8,4%.

En junio de 2020, se colocó en el mercado local el bono serie AK, por UF 3 millones, con tasa de interés de 3,5% y vencimiento el 30 de abril de 2025; en tanto, en diciembre del mismo año, se colocó el bono serie AL, por UF 3 millones, con una tasa de interés de 3,15% y vencimiento el 30 de noviembre de 2024.

Los fondos recaudados por el bono AL se destinaron en su totalidad al refinanciamiento de pasivos financieros, específicamente a las amortizaciones de los bonos series G y K, que vencieron el 25 de marzo de 2021.

Al cierre de 2020, los pasivos financieros alcanzaron los \$ 1.054.441 millones, evidenciando un aumento del 13,4% en comparación a 2019. Al analizar los pasivos financieros netos de caja se observó una caída del 2,5% anual. Ello, debido a que la

recaudación del bono serie AL se mantenía en caja para el pago del vencimiento de los bonos serie G y K en 2021.

Los indicadores crediticios se vieron afectados por la disminución del Ebitda producto de los efectos de la pandemia. Por ello, en la medida en que se reduzcan las restricciones a la movilidad, los ratios deberían retornar a niveles más holgados.

A diciembre de 2020, el indicador de pasivos financieros neta sobre Ebitda se incrementó hasta las 4,6 veces (4,4 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros disminuyó hasta las 3,7 veces (4,0 veces).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

Considera que la compañía continuará con su plan estratégico, con un plan de inversiones financiado principalmente con recursos propios.

ESCENARIO DE ALZA: Es poco probable en el corto plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo. No obstante, se podría dar frente a políticas financieras más agresivas o ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras estimaciones.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

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