

FELLER RATE CAMBIA A “POSITIVAS” LAS PERSPECTIVAS DE LA CLASIFICACIÓN DE SMU.

27 APRIL 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica en “A+” la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación se modificaron a “Positivas”.

La clasificación “A+” asignada a la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. 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.

Los ingresos de SMU a fines de 2022 se situaron en los \$ 2.826.314 millones, registrando un aumento del 14,3% en comparación al año anterior. Ello se explica por una mayor actividad de ventas, tanto por tiendas nuevas como por un alza en los locales equivalentes (SSS), considerando una recuperación en el tráfico en todos los formatos y la mantención *ticket* promedio menor que periodos anteriores, pero elevado con respecto a los rangos históricos.

En 2022, se registró un crecimiento en los costos de venta del 13,7% anual, mientras que los gastos de administración y venta (incorporando la depreciación) más los gastos de distribución se incrementaron en un 14,9% anual. Ello fue producto, entre otros factores, de los mayores gastos en distribución -debido al aumento en el precio del petróleo-, en conjunto con los efectos inflacionarios, incremento en el salario mínimo promedio, reapertura de locales y mayores tarifas en servicios de seguridad.

Lo anterior se vio compensado, en parte, con la estrategia de optimización de gastos que se encuentra ejecutando la entidad, ocasionando que la generación de Ebitda ajustado (descontando los efectos de los contratos de arrendamiento de locales) alcanzara los \$ 188.296 millones, registrando un aumento del 20% anual, cifra por sobre el crecimiento evidenciado en los ingresos del periodo.

Como consecuencia de lo anterior, el margen Ebitda ajustado de SMU se incrementó desde el 6,3% 2021 hasta el 6,7% en 2022.

Los pasivos financieros a fines de 2022 alcanzaron los \$ 1.040.946 millones, esto es un 5,7% mayor que el año anterior. Al considerar los pasivos financieros ajustados (descontando pasivos por arrendamiento) dicho monto se sitúa en los \$ 550.999 millones, registrando un aumento del 3,7% en comparación a lo obtenido en 2021. Este incremento menor a la inflación se debe a que la compañía generó un excedente de caja durante el año que le permitió amortizar deuda sin la necesidad de refinanciarla.

A contar de 2016, la base patrimonial ha mantenido una tendencia creciente, pasando desde los \$ 350.008 millones hasta los \$ 787.331 millones a fines de 2022, permitiendo compensar los efectos con respecto a la deuda financiera ajustada de la entidad. Con ello, el *leverage* financiero ajustado (descontando los pasivos por arrendamiento) ha disminuido hasta las 0,7 veces en los últimos dos años (0,9 veces en 2020).

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

Así, el ratio de pasivos financieros neto ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 2,3 veces (2,7 veces en 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados (descontando efecto de arrendamiento IFRS 16) evidenció una leve

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-23	A+	Positivas
Oct-22	A+	Estables
Línea Bonos 1098, 649, 650, 668, 964, 965 - AF, AG, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, B, D, Linea, T, W		
Apr-23	A+	Positivas
Oct-22	A+	Estables
Línea Bonos 964, 965 - AA, AB, AC, AD, AE		
Apr-23	retiro	
Oct-22	A+	Estables

disminución hasta las 8,4 veces (8,6 veces en 2021), ante los mayores costos financieros durante el periodo.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas de “Estables” a “Positivas” se debe al continuo fortalecimiento de la posición financiera de la entidad, que ha implicado que los indicadores de endeudamiento y cobertura se mantengan en rangos por sobre su clasificación actual.

Ello, además, considera 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 mezcla de productos a las necesidades del cliente, una gestión adecuada de la cadena de suministros y fortalecimiento de marca, entre otros factores. Lo anterior permitiría una mayor flexibilidad ante los escenarios económicos esperados para los próximos periodos.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar ante la mantención del fortalecimiento en su posición financiera, a pesar del escenario más desafiante esperado para 2023, que permita observar indicadores de cobertura y de endeudamientos acordes con la categoría “AA-”, junto con un plan de inversiones financiado por recursos propios.

Adicionalmente, incorpora que la entidad mantenga el fortalecimiento evidenciado en su perfil de negocio.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Este se podría generar ante un mayor deterioro del escenario económico y/o ante políticas financiera más agresivas, que resulten en un deterioro estructural de los indicadores crediticios de la compañía.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400