	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 649, 964 - AF, AG, AJ, AM		
19-04-24	retiro	
31-08-23	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LAS CLASIFICACIONES DE SMU. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

3 MAYO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de SMU 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.

SMU presentó ingresos por $2.862.383 millones en 2023, observándose un aumento anual del 1,3%. Lo anterior se explica por las condiciones macroeconómicas desafiantes experimentadas durante el año, que han determinado el comportamiento de compra de los consumidores, influyendo en la sustitución de productos. Por otra parte, también se ha registrado una disminución del ticket promedio, pero con un aumento en la frecuencia de visitas en las tiendas. Lo anterior coincide con una leve caída en el SSS acumulado durante el año, lo que es una elevada base de comparación considerando los altos niveles de demanda de productos básicos durante 2022.

Durante 2023, el crecimiento de los ingresos, según su peso relativo, fue impulsado por el segmento de supermercado tradicional Unimarc (0,7%) y Mayorista (1,7% anual), en sus principales formatos, que permitieron compensar los menores ingresos de sus operaciones en Perú (-1,4% anual). Estas últimas, medidas en soles peruanos, registraron un incremento del 0,2% en sus ingresos.

A igual periodo, los costos de ventas evidenciaron una baja anual del 0,3%, mientras que los gastos de administración y venta (incorporando la depreciación), más los gastos de distribución, se incrementaron un 8,4% con respecto a diciembre de 2022. Ello fue producto, entre otros factores, de los efectos inflacionarios, del aumento en el salario mínimo promedio, los costos asociados a la apertura de tiendas y las mayores tarifas en servicios de seguridad. Lo anterior, en parte, se vio compensado gracias a la estrategia de optimización de gastos de la entidad.

La generación de Ebitda ajustado a fines de 2023 alcanzó los $176.370 millones, registrando una caída del 6,3% en comparación al cierre de 2022. Como consecuencia, el margen Ebitda ajustado de SMU disminuyó hasta 6,2% (6,7% en diciembre de 2022), pero se mantuvo por sobre los rangos históricos.

Los pasivos financieros alcanzaron $1.079.871 millones a fines de 2023, un 3,7% mayor que el año anterior. Al considerar los pasivos financieros ajustados (descontando pasivos por arrendamiento), dicho monto se sitúa en $533.619 millones, evidenciando una disminución anual del 3,2%. Esta baja se explica por la amortización de créditos, a pesar de los efectos de inflación, considerando la deuda en U.F.

A contar de 2016, la base patrimonial ha mantenido una tendencia creciente, pasando desde los $350.008 millones hasta los $813.043 millones a fines de 2023, permitiendo compensar los efectos de la deuda financiera ajustada de la entidad. Ello explica que el *leverage* financiero ajustado (descontando los pasivos por arrendamiento) se haya mantenido en las 0,7 veces en los últimos años (exceptuando 2020).

En los últimos años, se ha evidenciado un fortalecimiento en los indicadores de cobertura, gracias tanto a la mayor generación de Ebitda como a niveles de deuda financiera ajustados relativamente estables. Así, el ratio de pasivos financieros netos

ajustados sobre Ebitda ajustado se ha mantenido por debajo de las 3,0 veces en los últimos años (2,4 veces en 2023), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados (descontando efecto de arrendamiento IFRS 16) ha permanecido por sobre las 7 veces (8,4 veces en 2023). 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. 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, 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, 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