	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-25	AA-	Estables
30-04-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1098, 1171, 650, 668, 964, 965 - AN, AO, AP, AQ, AR, B, D, Linea, W		
30-04-25	AA-	Estables
30-04-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1179 - Linea		
30-04-25	AA-	Estables
12-06-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1179 - AS, AT, AU		
30-04-25	AA-	Estables
19-06-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1193 - Linea		
30-04-25	AA-	Estables
24-10-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1098, 1193 - AV, AW		
30-04-25	AA-	Estables
5-11-24	AA-	Estables
Línea Bonos 649, 650, 964 - AK, AL, T		
30-04-25	retiro	
30-04-24	AA-	Estables

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

9 MAYO 2025 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación “AA-” refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

El perfil de negocio "Satisfactorio" de la entidad se sustenta en su posición competitiva en la industria de supermercados, con una importante participación de mercado, amplia cobertura geográfica y una relevante escala de operaciones. Asimismo, se inserta en una industria altamente competitiva, evidenciando una menor exposición al ciclo económico, al estar enfocada en el *food retail*. Por otra parte, considera el relevante manejo de proveedores y las economías de escala, que permiten fortalecer la marca y la diversificación de productos, además de evidenciar una satisfactoria gestión de cuentas por cobrar e inventarios.

La posición financiera "Satisfactoria" de la entidad responde a las características propias del negocio de supermercados, el cual presenta bajos márgenes de operación, pero elevados volúmenes de venta, que permiten una importante generación de caja. Asimismo, el fortalecimiento de la generación de flujos en los últimos años, junto con una positiva evolución de márgenes, ha permitido consolidar los indicadores de cobertura. A esto se suma la ejecución de su plan estratégico, que busca un crecimiento orgánico mediante mejoras operacionales, lo que ha derivado en un elevado nivel de endeudamiento financiero.

SMU presentó ingresos por $2.887.165 millones en 2024, con un aumento anual del 0,9%, explicado principalmente por la apertura de nuevas tiendas -en línea con el plan estratégico de la compañía- y el crecimiento de las ventas online. En contrapartida, el SSS del año cayó en 1,5% (-0,2% en 2023), tanto por el segmento mayorista como por Unimarc (-4,3% y -0,3% respectivamente).

Durante 2024, se observó que el crecimiento de los ingresos, según su peso relativo, fue impulsado por el segmento de supermercado tradicional Unimarc (1,7%) y por parte de sus operaciones en Perú (2,0%), compensando así el menor ingreso por parte de Mayoristas (-0,8%).

A igual periodo, los costos de ventas crecieron un 0,9%, mientras que los gastos de administración y venta (incorporando la depreciación), más los gastos de distribución, aumentaron un 6,5% con respecto a 2023. Esto, debido a incrementos en los gastos de distribución, específicamente relacionados con un alza en el precio del petróleo, sumado a efectos inflacionarios, aumentos en la centralización, salarios mínimo promedio, costos asociados a la apertura de tiendas y mayores tarifas en servicios de seguridad.

Así, la generación de Ebitda ajustado a fines de 2024 alcanzó los $138.572 millones, registrando una caída del 21,4% en comparación al cierre de 2023, mientras que el margen Ebitda ajustado disminuyó hasta el 4,8% (6,2% en diciembre de 2023).

En el mismo periodo, los pasivos financieros ajustados alcanzaron los $667.079 millones, evidenciando un crecimiento anual del 25,0%, debido a otros pasivos financieros no corrientes, principalmente explicado por la colocación de bonos, sumado a efectos de inflación considerando que la deuda está en U.F.

A fines de 2024, la base patrimonial disminuyó levemente hasta los $812.177 millones, principalmente debido al pago de dividendos durante el periodo. Esto implicó que el *leverage* financiero ajustado se incrementara hasta las 0,8 veces, tras mantenerse en las 0,7 veces entre 2019 y 2023 (exceptuando 2020).

A diciembre de 2024, el ratio de pasivos financieros neto ajustado sobre Ebitda ajustado fue de 3,7 veces, superior respecto al promedio de 3,0 veces en los últimos años (2,4 veces en 2023). La cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados se mantuvo por sobre las 5 veces en dicho periodo (5,4 veces en 2024).

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

José Manuel Escalona – Analista principal

Felipe Pantoja – 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