

FELLER RATE RATIFICA EN "A" LA CLASIFICACIÓN DE SMU Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

3 MAY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de SMU S.A. Las perspectivas de la clasificación se modificaron de "Estables" a "Positivas".

La clasificación "A" asignada a 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.

Durante 2021, los ingresos de SMU alcanzaron los \$ 2.472.378 millones, evidenciando un crecimiento del 9,2% en comparación al cierre de 2020. Lo anterior se explica por una mayor actividad de ventas, considerando una recuperación de la compra de reposición durante el año, el foco de la compañía y la mantención de un ticket promedio elevado con respecto a los rangos históricos.

Al analizar por segmento, se puede observar que el crecimiento de ingresos fue impulsado por Unimarc (10,6%) y el segmento mayorista (8,3%), mientras que los ingresos de Perú disminuyeron (-12,7%). Esto último se debió, esencialmente, al efecto de tipo de cambio; medido en soles peruanos, las operaciones en Perú registraron un incremento anual del 0,8% en sus ingresos.

A diciembre de 2021, la generación de Ebitda se situó en los \$ 225.780 millones, registrando un incremento anual del 23,3%. Esto fue producto del crecimiento de los ingresos, junto al plan de optimización de gastos ejecutado por la entidad, generando dilución de gastos en el periodo.

Como consecuencia de lo anterior, el margen Ebitda de SMU se incrementó hasta el 9,1% a fines de 2021, cifra por sobre lo registrado en años anteriores y en línea con el objetivo a largo plazo que la compañía había informado.

Al cierre de 2021, los pasivos financieros de la compañía alcanzaron los \$ 958.220 millones (incluyendo \$ 453.742 millones de obligaciones por derecho de usos), un 6,6% menor que 2020, debido al pago de amortizaciones y menores necesidades de financiamiento de capital de trabajo. Al analizar los pasivos financieros netos de caja, se registró un crecimiento del 1,7% anual, que se explica por el mayor nivel de caja en 2020, asociado al bono serie AL que se mantenía en caja para el pago de amortizaciones en el corto plazo.

Lo anterior, sumado al aumento en la base patrimonial, ha permitido que el *leverage* financiero neto se mantenga en torno a las 1,2 veces los últimos tres años.

La recuperación en la generación de Ebitda, unido a un menor nivel de deuda financiera, permitió que los indicadores de cobertura evidenciaran una mejoría en 2021. Así, el ratio de pasivos financieros neto (incluyendo las obligaciones por derecho de uso) sobre Ebitda disminuyó hasta las 3,9 veces (4,7 veces en 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 4,7 veces (3,7 veces en 2020).

Al analizar los indicadores de cobertura, descontando el efecto por obligaciones por derecho de uso, IFRS 16, en 2021 se observó una baja en el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado hasta las 2,7 veces (3,8 veces en 2020) y un alza en la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados hasta las 8,6 veces (5,5 veces en 2020).

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-22	A	Positivas
Apr-21	A	Estables
LÍNEA BONOS 649, 650, 668, 964, 965 - AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AJ, AK, AL, AM, B, D, Línea, T, V, W		
Apr-22	A	Positivas
Apr-21	A	Estables
LÍNEA BONOS 1098 - Línea		
Apr-22	A	Positivas
Mar-22	A	Estables
LÍNEA BONOS 1098 - AN, AO		
Apr-22	A	Positivas
Mar-22	A	Estables

La liquidez de la compañía es “Satisfactoria”. Esto considera, a diciembre de 2021, un nivel de caja por \$ 113.794 millones, con una generación de FCNOA por \$ 238.204 millones. Ello, en comparación a vencimientos de corto plazo por \$ 146.700 millones, de los cuales \$ 38.640 millones son deuda bancaria; \$ 59.301 millones, vencimientos de bonos; \$ 3.933 millones, leasing financiero; y el saldo restante, obligaciones por derecho de uso, correspondientes a contratos de arriendo (IFRS 16). Asimismo, se consideran las necesidades del capex e inversiones asociadas a su plan estratégico, y una política de pagos de dividendos del 75% de las utilidades, al igual que en años anteriores.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de perspectivas de “Estables” a “Positivas” se debe al fortalecimiento evidenciado en los últimos años tanto en su perfil de negocio como en su posición financiera. Lo anterior, gracias al plan estratégico ejecutado con mayores eficiencias operacionales, fortalecimiento de marca y eficiencias en la cadena de suministro, entre otros factores.

ESCENARIO DE ALZA: Este se podría observar ante la mantención del fortalecimiento evidenciado en los últimos periodos, con indicadores financieros acorde con los rangos estructurales esperados para la categoría “A+”, junto con un plan de inversiones financiado principalmente con 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400