

La clasificadora inició el seguimiento del emisor

Por su sólido posicionamiento de mercado, *Humphreys* clasificó en "Categoría A" las líneas de bonos de Supermercados del Sur

Santiago, 12 de enero de 2011. *Humphreys* inició la evaluación de riesgo de los bonos de **Supermercados del Sur S.A. (SdS)**, otorgándoles "Categoría A". En tanto, la tendencia de la clasificación se determinó "En Observación".

SdS no tiene información histórica prolongada, pero las actuales inversiones (cadenas de supermercados regionales) presentan flujos conocidos y maduros, susceptibles de ser incrementados (sinergia natural por proceso de consolidación). Si bien su plan de inversión no está exento de riesgo, éstos son acotados, entre otros factores, por la diversidad de aperturas de locales. Dado ello, los indicadores tradicionales de evaluación no son suficientes por sí solos para estimar la capacidad de generación de flujos del emisor, situación que no impide medir razonablemente y en forma conservadora la viabilidad del negocio y su endeudamiento relativo de largo plazo.

La principal fortaleza que da sustento a la clasificación asignada es el buen posicionamiento de **SdS** en su área relevante de operaciones (entre las regiones del Biobío y Los Lagos), donde alcanza un volumen de ventas que lo convierte en el principal competidor del rubro supermercadista en dicha zona, con más de 90 salas de ventas y casi un tercio de participación.

Cabe destacar que **SdS** adquirió las cadenas que forman parte de su red de supermercados entre 2008 y 2009, correspondiendo a empresas familiares con una larga trayectoria en sus respectivas zonas operativas, lo que se traduce en una alta afluencia de público y un rendimiento probado, respaldado por una adecuada ubicación de los puntos de venta al interior de las ciudades.

Complementariamente, la clasificación reconoce que alrededor de un 96% de los productos vendidos por **SdS** corresponde a bienes de primera necesidad, principalmente alimentos, y artículos de limpieza y aseo personal, lo que le otorga una alta estabilidad a sus ventas, atenuando así los efectos del ciclo económico, en comparación a otros participantes del *retail* y el rubro supermercados.

También se valora positivamente la adecuada generación de caja de la empresa como porcentaje de sus ingresos (4,2% en 2009), considerando que, a diferencia de otros *retailers*, no posee un negocio de crédito propio y que la empresa se encuentra en plena ejecución de un plan de eficiencia y mejoras logísticas que debieran llevar a aumentar dicho número. Además, resulta favorable la experiencia de la administración de **SdS** en el *retail*, tanto a través de su controlador, el fondo de inversiones Southern Cross Group (SCG), como del grupo gerencial y ejecutivo a cargo de la empresa.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación se encuentra la fuerte competencia existente en el sector supermercadista del país, con tres cadenas de cobertura nacional que cuentan con buen respaldo financiero, experiencia y escala necesaria para sostener una mayor competencia de precios y planes de inversión agresivos.

Dentro de los riesgos del emisor también se considera la menor diversificación geográfica que presenta en relación a su competencia, lo que podría exponer parte de sus flujos en caso de recesiones de carácter local. Finalmente, si bien se considera positivo que el plan de expansión que la empresa está ejecutando lleve a mayor escala y cobertura geográfica, también se advierte que toda inversión orientada al plan de crecimiento (el emisor pretende más que duplicar la superficie actual de ventas) conlleva riesgos asociados, como el ingreso a zonas en

las que la marca usada por **SdS** (Bigger) no es conocida y el posible bajo rendimiento de algunos locales nuevos.

En 2009 **SdS** tuvo ventas por US\$ 753 millones (US\$ 807 millones proforma año completo, incluyendo ventas previo a la toma de control de algunos locales) y un EBITDA de US\$ 32 millones, ambos en la modalidad proforma. A septiembre de 2010 sus ventas alcanzaban a US\$ 644 millones y el EBITDA a US\$ 28,9 millones. La deuda financiera de la empresa está compuesta por préstamos bancarios, los que serán reemplazados con la colocación de bonos a cinco y dieciocho años, por un total de UF 5,5 millones. Para el año 2010, la administración estima un cierre de ventas de \$ 421.000 millones (aproximadamente US\$ 899 millones).

Supermercados del Sur (ex Omega S.A.) es una empresa de propiedad de SCG, formada principalmente a partir de la adquisición de seis cadenas locales de supermercados, ubicadas entre la VIII y la X regiones. Cuenta con 106 puntos de venta y casi 150 mil m² de superficie para ventas, siendo el cuarto actor a nivel nacional, con alrededor de 7% de las ventas, y el primero en su zona de operaciones, con un 32% de este mercado.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 – 433 5219

E-mail: carlos.ebensperger@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".