



ACCIÓN DE RATING

1 de abril, 2021

Comunicado de clasificación

RATINGS

SMU S.A.

Solvencia	A
Bonos	A
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2020

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación de industria de bienes de consumo](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Analista de Corporaciones
jdeldgadillo@icrchile.cl

SMU S.A.

Comunicado de cambio de clasificación y tendencia

ICR modifica desde A-/Positiva hasta A/Estable la clasificación y tendencia asignadas a la solvencia y bonos de SMU.

El cambio se fundamenta en el fortalecimiento sostenido de la situación financiera de la compañía, aún en un escenario de alta incertidumbre producto de la pandemia, y que estimamos continuaría siendo potenciado por la ejecución de su actual plan estratégico 2020-2022.

Opinamos que gracias a su plan de inversiones CIMA (2017-2019), la compañía logró importantes mejoras en la estructura de su negocio, junto a un robustecimiento de su fortaleza financiera, lo que justificó nuestra tendencia positiva asignada en [junio de 2019](#), y que incluyó como *driver* para una eventual alza de clasificación, que estas mejoras operacionales y financieras representaran un avance estructural que, incluso, permitiera seguir proyectando progresos para el mediano plazo.

A la fecha de emisión de este reporte, consideramos que la condición para un *update* positivo en la clasificación se encuentra cumplido y pese a las dificultades que ha implicado la pandemia en cuanto a la asistencia de público a las salas de venta, y a sus efectos en la gestión operacional y logística asociados a fluctuaciones más drásticas en la demanda de productos, destacamos que SMU presenta como mitigante la focalización en bienes de consumo básico, cuya demanda tiende a resentirse en menor medida ante shocks económicos. Dado esto, la empresa logró crecer levemente en ventas durante 2020 (+0,8%), con márgenes que se mantuvieron estables (excluyendo efectos extraordinarios), dando cuenta de un adecuado ajuste a la nueva realidad de mercado que ha implicado la contingencia sanitaria.

Junto a la estabilidad de su desempeño operacional, destacamos favorablemente en el aspecto financiero la capacidad de SMU para ir reduciendo sostenidamente el costo de su deuda, lo que le ha permitido ir refinanciando sus obligaciones bajo mejores condiciones en términos de intereses y plazos. Si bien el stock de deuda al cierre de 2020 es mayor respecto al año anterior, esto obedece a la obtención de flujos para refinanciamiento, por lo que durante 2021 dicho stock se normalizaría, e incluso iniciaría una paulatina reducción en la medida que la generación de flujos crezca.

Teniendo en cuenta lo anterior, proyectamos que los indicadores crediticios de la compañía han logrado transitar consistentemente desde una fortaleza financiera categorizada en un nivel “débil” a uno “adecuado” para la clasificación asignada a la evaluación de su negocio (categoría A), lo que sería sostenible en un horizonte de mediano y largo plazo gracias a la ejecución de su plan estratégico 2020-2022.

Junto al fortalecimiento financiero, consideramos que la compañía también ha logrado avances en aspectos cualitativos que impactan en su evaluación. Al respecto, opinamos que SMU ha mejorado en los niveles de calidad y valor percibidos por el cliente, gracias a la instauración de herramientas de análisis de datos que permiten entender con mayor precisión el patrón de consumo de la demanda. Asimismo, sus mayores niveles de inversión han impactado positivamente en el posicionamiento de sus diferentes marcas. Finalmente, el plan de inversiones también está potenciando el desarrollo del canal e-Commerce, formato en el cual SMU presenta una menor participación en sus ventas que otros comparables de la industria.

Si bien la visión favorable sobre la compañía nos condujo a mejorar su clasificación, se debe mencionar que aún identificamos ciertos riesgos asociados: En primer lugar, la pandemia por Covid-19 aún se encuentra en curso, y sigue incorporando incertidumbre a las principales variables económicas. De este modo, hacemos hincapié en que no se descartan cambios en las proyecciones de corto plazo por eventuales extensiones significativas en la duración de las restricciones de movilidad, aunque lo vemos menos probable producto del aprendizaje que tuvo la industria al respecto en 2020 y a la calidad de primera necesidad de los productos comercializados por SMU.

Por otra parte, continúa siendo un riesgo para la compañía la actual situación de su grupo controlador en la medida que se produzcan presiones hacia SMU mediante una política de dividendos más agresiva. Tal como indicamos en nuestro comunicado de [enero de 2021](#), eventuales acciones ejecutadas por este último podrían impactar negativamente en la política financiera de SMU, al tornarla menos conservadora. En caso de materializarse lo anterior, eventuales revisiones a la baja en la clasificación podrían ocurrir.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos de SMU

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
30-abr-15	B	B	Positiva	Cambio de tendencia
31-ago-15	B+	B+	Positiva	Cambio de clasificación
31-mar-16	BB-	BB-	Positiva	Reseña anual con cambio de clasificación
30-nov-16	BB	BB	Positiva	Cambio de clasificación
24-ene-17	BB+	BB+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
31-mar-17	BB+	BB+	Estable	Reseña anual
17-nov-17	BB+	BB+	Positiva	Cambio de tendencia
24-ene-18	BBB-	BBB-	Positiva	Cambio de clasificación
29-mar-18	BBB	BBB	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación
29-jun-18	BBB	BBB	Positiva	Cambio de tendencia
07-dic-18	BBB+	BBB+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
29-mar-19	BBB+	BBB+	Estable	Reseña anual
20-jun-19	A-	A-	Positiva	Cambio de clasificación y tendencia
25-jul-19	A-	A-	Positiva	Nuevos instrumentos
23-dic-19	A-	A-	Positiva	Eventos sociales del país
31-mar-20	A-	A-	Positiva	Reseña anual
14-oct-20	A-	A-	Positiva	Hecho esencial: Venta de OK Market
18-ene-21	A-	A-	Positiva	Hecho esencial: Dividendo eventual
31-mar-21	A	A	Estable	Cambio de clasificación y tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.