



## ACCIÓN DE RATING

31 de agosto, 2023

Cambio de tendencia

### RATINGS

#### SMU S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2023

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

Maricela Plaza +56 2 2896 8215  
Directora Senior de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

José Delgadillo +56 2 2896 8211  
Director Asociado de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## SMU S.A.

Comunicado de cambio de clasificación y tendencia

ICR modifica desde categoría A+/Positiva hasta categoría AA-/Estable la clasificación y tendencia asignadas a la solvencia y bonos de SMU, fundamentado en la trayectoria favorable que han presentado los indicadores crediticios de la compañía, junto al fortalecimiento de elementos de su negocio asociados al reconocimiento de sus marcas, su diversificación y el impacto positivo de su tamaño relativo en la realización de campañas de marketing e inversiones en tecnología.

En [marzo de 2023](#) asignamos una tendencia Positiva a la clasificación de SMU, decisión que reflejó nuestras perspectivas sobre la alta probabilidad de ocurrencia de un escenario de alza de clasificación para este emisor dentro del corto plazo, debido a las persistentes mejoras en sus indicadores de cobertura, sumado al robustecimiento de su perfil de negocio.

En particular, la relación de pasivos financieros neta sobre EBITDA ha mostrado una clara convergencia hacia un nivel de 3 veces, ubicándose en 3,38 veces al junio de 2023, aun cuando durante el primer semestre del año se han registrado mayores presiones en gastos, principalmente por egresos asociados a personal. Lo anterior, ha sido reflejo tanto de las continuas mejoras operacionales de SMU, como también de pagos de deuda efectuados con generación propia de flujos. En nuestra opinión, fluctuaciones en torno a 3 veces para este ratio en específico, se ajustan de manera razonable a un rating en categoría AA-, siendo uno de los factores considerados en el incremento de clasificación informado en esta oportunidad.

Asimismo, en el ámbito financiero, destacamos las constantes mejoras en la estructura de la deuda, mediante refinanciamientos que han posibilitado inclinar paulatinamente el perfil de amortización hacia el largo plazo. Además, si bien la política financiera de SMU considera distribuciones de dividendos por un porcentaje relativamente alto, la liquidez, de momento, no se ha visto afectada.

En paralelo a los factores financieros, el aumento de clasificación de SMU también incorpora elementos como la profundización de su estrategia omnicanal y la creciente penetración de marcas propias, que inciden favorablemente en nuestra evaluación sobre la fortaleza de marca de este emisor. Adicionalmente, su modelo de negocios que se enfoca en la comercialización de productos de primera necesidad con foco en alimentación también ha permitido enfrentar de mejor manera las fuertes fluctuaciones del consumo minorista en los últimos años, ponderándose positivamente en su clasificación. Finalmente, estimamos que su tamaño relativo ha permitido efectuar importantes inversiones en marketing y tecnología.

La asignación de una tendencia Estable al rating de SMU refleja nuestras perspectivas sobre una baja probabilidad de que el perfil crediticio de este emisor sufra variaciones al alza o a la baja dentro del corto y mediano plazo. Puntualmente, las exigencias para sostener la clasificación recientemente asignada son altas, por lo que eventuales nuevos aumentos de rating requerirían de un descenso significativo en los niveles de deuda y/o un crecimiento relevante en la generación de EBITDA. En sentido contrario, un cambio en la trayectoria de los ratios crediticios por incrementos de deuda y/o deterioro operacional podrían implicar cambios a la baja en la clasificación de SMU.

Tal como hemos mencionado en reportes anteriores, la decisión de cambio de clasificación y tendencia comunicada en esta oportunidad consideró diferentes escenarios respecto al recupero de los seguros por lucro cesante y vandalización de locales por los hechos ocurridos en el país con posterioridad al 18 de octubre de 2019, dado que SMU se encuentra en el proceso de un juicio arbitral con la compañía de seguros. Aun cuando la ratificación de la cobertura de la póliza por parte del liquidador, así como la opinión de abogados expertos en seguros, permiten a SMU estimar una alta probabilidad de recupero de los seguros, también evaluamos un hipotético escenario negativo para la compañía. De darse este último caso, estimamos que el impacto negativo sobre los indicadores crediticios de la compañía tendrá una naturaleza transitoria mas no estructural, no alterando nuestra evaluación crediticia para SMU.

Por otra parte, también hacemos hincapié en que la evaluación de la fortaleza financiera de la compañía está asumiendo estabilidad en la política de dividendos, puesto que cambios al alza en ella podrían impactar negativamente en el rating de SMU.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones solvencia y bonos de SMU

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
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	Reseña anual con cambio de clasificación y tendencia
08-mar-22	A	A	Estable	Nuevos instrumentos
31-mar-22	A	A	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
23-sept-22	A+	A+	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
30-mar-23	A+	A+	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
31-ago-23	AA-	AA-	Estable	Cambio de clasificación y tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Para mayor detalle del evolutivo de rating, favor visite nuestro [sitio web](#).

## Definición de categorías

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

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 TOMAR 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, licenciantes 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.