



ACCIÓN DE RATING

6 de marzo, 2024

Nueva línea de bonos

RATINGS

SMU S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-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

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

José Delgadillo +56 2 2896 8211
Director Asociado de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

SMU S.A.

Comunicado de nuevo instrumento

ICR clasifica en categoría AA-/Estable la nueva línea de bonos de SMU S.A., sustentado en que sus características estipuladas en los contratos de emisión no incluyen condiciones tales que ameriten una mejor clasificación de riesgo para el instrumento respecto a la asignada a la solvencia del emisor, esto es, categoría AA-/Estable.

La nueva línea de bonos contempla un monto máximo de UF 3.000.000 millones, un plazo de 10 años, sin garantías especiales, y restricciones financieras homólogas a los contratos de deuda vigentes, que incluyen límites sobre el nivel de endeudamiento financiero neto, cobertura de gastos financieros netos, e ingresos procedentes de las áreas de negocios de supermercados, *retail*, venta al por mayor y al detalle y evaluación, otorgamiento y administración de créditos.

Hemos evaluado la nueva línea de bonos bajo un escenario base que considera que los fondos de eventuales emisiones se destinarían al refinanciamiento de pasivos, teniendo en cuenta los vencimientos de deuda en el corto plazo y el historial de las últimas emisiones de bonos que se han destinado justamente a dicho uso, y que han permitido mejorar el costo de fondos y alargar el *duration* de la deuda. Adicionalmente, la compañía busca financiar su plan estratégico 2023-2025 con la generación propia de flujos, por lo que no prevemos, de momento, levantamiento de financiamiento externo para cubrir desembolsos en CAPEX.

Con lo anterior, no proyectamos cambios estructurales en la trayectoria histórica de los indicadores crediticios de la compañía por eventuales emisiones al alero de la línea evaluada en esta ocasión (solo podría subir transitoriamente el stock de deuda en la medida que se vayan materializando los refinanciamientos respectivos). Asimismo, al destinarse los recursos para el pago de deuda y no para financiar planes de crecimiento o inversiones relevantes, no identificamos que futuras colocaciones con cargo a la nueva línea de bonos modifiquen la evaluación asignada a los factores cualitativos del negocio de SMU.

De esta manera, las eventuales emisiones no debiesen incrementar el riesgo de crédito de SMU, cuya evaluación ha mejorado persistentemente en los últimos años, gracias a su crecimiento operacional, mayores rentabilidades de su negocio, y mejores indicadores crediticios. Estos últimos han evidenciado consistencia en su trayectoria favorable y, si bien la moderación en el crecimiento de las ventas y los mayores gastos incurridos han revertido momentáneamente la mejora en los ratios de cobertura, estimamos que, por ejemplo, la relación de deuda financiera neta sobre EBITDA debiese converger hacia el rango de 3 veces en el corto y mediano plazo, nivel consistente con una clasificación en categoría AA-. De este modo, el rating actual no está contemplando incrementos significativos en el stock de deuda de SMU, ni tampoco presiones sobre su liquidez con causa en su política de dividendos.

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 y tendencia
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
28-feb-24	AA-	AA-	Estable	Nuevo instrumento

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, 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, 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.