



## ACCIÓN DE RATING

07 de abril, 2025

### Comunicado anual

#### RATINGS

##### SMU S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2024

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 8200  
 Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Maricela Plaza +56 2 2896 8200  
 Directora Senior de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

José Delgadillo +56 2 2896 8200  
 Director Asociado de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## SMU S.A.

### Comunicado anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación asignada a la solvencia y bonos de SMU**, sustentado en la estabilidad de nuestra evaluación sobre factores de su negocio, como la fortaleza de sus marcas y formatos, el mix de productos comercializados, su adecuada diversificación, además de la efectividad de sus inversiones en tecnología y marketing, beneficiado de su gran tamaño relativo. Asimismo, también se incluye su fortaleza financiera, categorizada por ICR como “Adecuada”, pese a los cambios en sus ratios durante 2024.

Al respecto, la compañía reportó una baja en su EBITDA durante 2024, dado el acotado crecimiento en ventas, que no logró compensar el alza de gastos por efecto de mayor salario mínimo promedio, ajuste de la inflación y costo de energía. Esto, sumado al mayor costo financiero por duplicidad transitoria de deuda, ya que durante 2024 se efectuaron emisiones de bonos en vista de los pagos de deuda programados para ese año y 2025, impactó negativamente en los ratios de SMU. Cabe señalar también que el fuerte plan de crecimiento de SMU ha implicado mayores pasivos financieros por los nuevos contratos de arriendo, que no alcanzan a compensarse con una mayor generación de flujo, dada la curva de maduración de las nuevas tiendas que, de todos modos, han tenido un desempeño superior al esperado. Así, la relación de pasivos financieros netos sobre EBITDA creció desde 3,70 veces hasta 4,62 veces entre el 4Q-23 y el 4Q-24, y la cobertura de gastos financieros se redujo desde 5,90 veces hasta 4,52 veces.

Estimamos que las métricas crediticias de SMU al 4Q-24 reflejan un desvío de los niveles esperados para el rating que mantiene. Sin embargo, estamos considerando, de momento, que la evolución desfavorable sería transitoria, ya que durante el 4Q-24 SMU logró revertir la trayectoria a la baja en márgenes, mientras que para 2025 se mantendría el foco en la contención de gastos, y los niveles de ventas podrían presentar un crecimiento moderado. Además, no proyectamos presiones al alza en los niveles de deuda, en vista que las inversiones se mantendrían financiadas con la generación propia de flujos. Finalmente, la caja de SMU al cierre de 2024 capturó un desfase en la recuperación de capital de trabajo, lo que también impactó en los ratios, pero dicho efecto estaría corregido con el ingreso del flujo respectivo en enero de 2025. Esto explica que ratifiquemos en esta ocasión el rating y tendencia de SMU.

No obstante, si la compañía no lograra revertir la trayectoria de sus indicadores, podrían ocurrir eventuales bajas en su rating. En específico, para el indicador de pasivos financieros netos sobre EBITDA, esperamos que SMU logre reducir su ratio a niveles en torno a 4 veces o inferiores durante el año —con metodología ICR, que puede diferir a los ajustes aplicados por la compañía al cálculo de los indicadores—, situación que será monitoreada en nuestras continuas revisiones. En caso de no producirse dicha convergencia, se deberá verificar si el desvío de los ratios refleja cambios estructurales.

## 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-agosto-23	AA-	AA-	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
28-feb-24	AA-	AA-	Estable	Nuevo instrumento
28-mar-24	AA-	AA-	Estable	Reseña anual
12-jun-24	AA-	AA-	Estable	Nuevo instrumento
25-oct-24	AA-	AA-	Estable	Nuevo instrumento
31-mar-25	AA-	AA-	Estable	Reseña anual

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Mayor detalle del evolutivo de rating en [SMU S.A. - ICR Chile](#).

## 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 PODRIA 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.

TODO 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 cualesquier 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD 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.