



ACCIÓN DE RATING

19 de junio, 2025

Comunicado hechos esenciales

RATINGS

SMU S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2025

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

Maricela Plaza +56 2 2896 8200
Directora Senior de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

José Delgadillo +56 2 2896 8200
Director Asociado de Corporaciones
jdelgadillo@icrchile.cl

SMU S.A.

Comunicado sobre hechos relevantes

Ante los recientes hechos esenciales informados por la compañía, que incluyen los cambios en su propiedad minoritaria y la venta de opciones de compra de locales financiados vía *leasing* financiero, ICR ratifica en categoría AA-/Estable la clasificación asignada a la solvencia y bonos de SMU. Esto, sustentado en que la venta de la participación de Southern Cross Group no modifica nuestra evaluación sobre temas de gobierno corporativo, decisiones estratégicas y política financiera del emisor, mientras que la venta de opciones de compra de locales responde a una optimización financiera que genera un efecto positivo en liquidez, pero que no busca subsanar eventuales requerimientos de caja de SMU, toda vez que continuamos estimando que la compañía contaría con recursos suficientes para cubrir egresos de caja asociados al servicio de su deuda, inversiones y dividendos de los próximos doce meses, aun cuando no hubiesen ingresado dichos flujos extraordinarios.

Mediante hecho esencial del 30 de mayo de 2025, SMU informó el resultado del proceso de venta de acciones que llevó a cabo Southern Cross Group, representativas del 11,25% del capital accionario de la compañía. Tras la operación, CorpGroup (accionista controlador) quedó con un 44,8% de la propiedad de SMU, mientras que el porcentaje restante se distribuye entre Administradoras de Fondos de Pensiones (22,5%), inversionistas extranjeros (12,0%) y otros accionistas (20,7%). Asimismo, el director Raúl Sotomayor presentó su renuncia al directorio, quien había sido nominado por Southern Cross Group.

Dado que la transacción anterior no implicó cambios en el control de la sociedad, estimamos que las decisiones estratégicas de la compañía y su política financiera no debiesen presentar modificaciones respecto a los escenarios asumidos por ICR, por lo que SMU mantendría un plan de crecimiento alineado con los focos estratégicos del último tiempo, que incluyen nuevas aperturas, remodelaciones/reconversiones, eficiencia energética y optimización logística, cuyos egresos seguirían siendo financiados con la generación propia de flujos. Asimismo, seguimos considerando en nuestros modelos financieros que las distribuciones de dividendos, si bien consideran un porcentaje alto de las utilidades (75%), no presionarían la liquidez del emisor, ni su capacidad para financiar sus inversiones.

Por otra parte, la empresa también anunció recientemente la cesión de contratos de *leasing* y la venta de opción de compra de locales, sobre los que se firmaron contratos de arrendamiento de largo plazo con el comprador para continuar operando dichos locales. Esta transacción generará un impacto en la utilidad neta del 2Q-25 de aproximadamente \$9.500 millones.

Es importante destacar que la venta de opciones de compra de locales no obedece a requerimientos de liquidez del emisor, sino que ocurren en el marco de una optimización financiera, donde los locales en cuestión pasan a tener contratos de arrendamiento de largo plazo, al igual que la mayor parte de los locales que opera la compañía. Si bien generan un efecto positivo en la caja correspondiente al importe por la venta —neto del pago del capital insoluto de los contratos de *leasing*—, tienen su contrapartida en mayores arrendamientos financieros a reconocer en balance, por lo que evaluamos esta transacción como neutral en términos crediticios. Adicionalmente, nuestras estimaciones de liquidez para SMU reflejan capacidad suficiente para cubrir sus obligaciones financieras de corto plazo, aun cuando no se hubiese recibido la entrada extraordinaria de efectivo por esta transacción. En esta línea, cabe mencionar además que el 30 de abril de 2025, la compañía pagó el vencimiento del bono serie AK por UF 3.000.000 con caja disponible de colocaciones hechas durante el año pasado. De esta manera, el perfil de vencimientos de la compañía no considera pagos de capital relevantes durante lo que queda del año 2025 y todo el año 2026, quedando en un escenario financiero de mayor holgura para la ejecución de su plan estratégico.

Evaluados ambos hechos relevantes, ratificamos en esta oportunidad la clasificación de solvencia y bonos de SMU en categoría AA-/Estable, pese al menor rendimiento operacional que presentó la compañía al 1Q-25 y que significó cierto desvío negativo de sus indicadores crediticios. Hacemos hincapié en que dicho rating y tendencia capturan nuestra expectativa de mejora en las métricas de solvencia del emisor en un horizonte de 12 a 18 meses, lo que justifica el *outlook* Estable. No obstante, de no producirse la convergencia esperada, vale decir, de verificarse que los cambios en los ratios tienden a ser persistentes y estructurales, eventuales bajas en su rating podrían ocurrir.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos de SMU				
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
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
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
17-jun-25	AA-	AA-	Estable	Hechos relevantes: Cambios de propiedad, venta de opciones de compra locales.

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 PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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.