

COMUNICADO SMU S.A.

Santiago, Octubre de 2014

ICR Clasificadora de Riesgo **modifica desde “En Observación” hasta “Estable”** la Tendencia asignada a la solvencia y Líneas de Bonos de SMU S.A. (SMU o la Compañía). La clasificación, en tanto, se mantiene en Categoría B.

El cambio en la Tendencia asignada a la clasificación se sustenta en el nuevo perfil de amortización de la deuda bancaria de la Compañía, que en opinión de esta Clasificadora, le quita presión a los flujos de SMU al corto y mediano plazo. Lo anterior significa que financieramente la Compañía quedaría con un calendario de amortización que le da cierta holgura para mejorar sus resultados operacionales, y calzar así sus obligaciones con su generación de flujo.

Durante este año, SMU llevó a cabo negociaciones con los bancos del crédito sindicado, proceso que finalizó en septiembre de este año con la reprogramación del Tramo III (\$70.000 millones aproximadamente), implicando principalmente que:

- (1) Las sociedades relacionadas – Retail Holdings y Omega – fueran parte de esta negociación a través de la adquisición de un monto parcial del Tramo III (\$10.000 millones aproximadamente);
- (2) Se modificaran los Covenants asociados;
- (3) Se modificara el vencimiento del Tramo III y;
- (4) Se establecieran las cláusulas de prórroga.

Las principales características de la negociación son las siguientes:

Acuerdo	Detalle
Adquisición créditos por parte de los controladores	Las sociedades relacionadas a SMU, Retail Holdings (Saieh) y Omega (Southern Cross), adquirieron créditos del tramo III Sindicado por UF 362.462,46 y UF 51.307,47 respectivamente, los que fueron subordinados y prendados a favor de los acreedores.
Modificación Covenants	Tras la negociación, los Covenants asociados al crédito sindicado se flexibilizan respecto a los niveles originales, de modo tal que al 2015 la Compañía debe cumplir un Covenant de EBITDA sobre gasto financiero neto de 1,5 veces; Deuda financiera neta sobre Ebitda de 7,0 veces y; Pasivo financiero neto sobre Patrimonio de 3,25 veces.
Vencimiento Tramo III	Se estableció el 1 junio de 2015 como fecha de vencimiento del Tramo III, el que puede prorrogarse al 1 de diciembre de 2015 y posteriormente reprogramarse al largo plazo (hasta junio de 2020).
Acuerdo de prórroga	Se estableció un acuerdo de prórroga del Tramo III sujeta a: <ul style="list-style-type: none"> • Que se hayan mantenido para la venta Montserrat y Construmart. • Que el accionista controlador haya efectuado la amortización del bono local con vencimiento en noviembre de 2015 por UF 2.000.000. • Si los activos para la venta no hubiesen sido enajenados o si la cantidad recaudada de la venta sea inferior al monto adeudado en el Tramo III, el 50% de lo adeudado a esa fecha será cancelado con fondos del accionista controlador y el saldo restante será reprogramado al largo plazo.

En opinión de ICR, los niveles de deuda financiera que mantiene SMU sumado al hecho que operacionalmente aún es una Compañía que genera resultados negativos, han hecho imprescindible la reprogramación de la deuda bancaria de modo tal de lograr un acuerdo que le permita quitar presión al calendario de amortización de corto y mediano plazo.

Luego de esta reestructuración financiera, la Compañía presentaría vencimientos cercanos a \$84.000 millones para el 2015, de los cuales \$48.000 millones corresponden a obligaciones por bonos que deben ser amortizadas por el controlador, según se estipuló en el contrato de reprogramación. Los \$36.000 millones restantes corresponden a deuda bancaria a ser asumida en conjunto por CorpGroup y por SMU. Lo anterior significa que el EBTIDAR a 12 meses que mantenía la Compañía a junio de 2014 sería suficiente para cubrir la amortización de 2015.

Respecto a la ratificación de la Clasificación en Categoría B, esta Clasificadora si bien destaca la reprogramación de la deuda bancaria, hace hincapié en que operacionalmente sus resultados aún necesitan fortalecerse a tal punto, que sus indicadores financieros muestren cobertura suficiente de sus obligaciones. Al respecto, a junio de 2014 la Compañía registró cobertura de gastos financieros de 0,62 veces, un indicador de deuda financiera neta sobre

EBITDAR de 25,5 veces (ambos corregidos por gasto en arriendo) y endeudamiento total de 2,51 veces. Lo anterior significa que al 2015 SMU deberá mejorar significativamente su generación de flujos para dar cumplimiento a los Covenants establecidos en los contratos de reprogramación bancaria.

Con todo, ICR hace énfasis en que una eventual modificación a la clasificación actual asignada a SMU depende directamente de los resultados que arroje el plan de negocios trienal de la Compañía, cuyo pilar financiero se está cumpliendo parcialmente, tanto a través de esta reprogramación bancaria como de la reducción del Capex, restando aún la venta de los activos prescindibles (Montserrat y Construmart). En el pilar de eficiencia operacional, se está trabajando en la optimización de la cadena de abastecimiento, en la productividad de los empleados, reducción del gasto operacional y racionalización de los locales. A la fecha, lo anterior se ha visto reflejado en el aumento de ingresos a pesar de la disminución de locales, nuevos planes promocionales, mejora en la disponibilidad de productos y disminución de gastos (personal y servicios externos, por ejemplo).

Por el contrario, eventuales incrementos en la deuda financiera de la Compañía podrían impactar en la reducción de la clasificación asignada, toda vez que esto impacte negativamente en los indicadores de cobertura.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

CATEGORÍA B

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

METODOLOGÍA

BONOS

Metodología utilizada: Bonos emitidos por empresas no financieras

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.