STRATEGIC ALLIANCE WITH

SMU S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Antecedentes de la Compañía	4
La Industria del Retail en Chile	5
Actividades y Negocios	7
Ingresos	8
Análisis Financiero	10
Características de Los Instrumentos	11

Analista responsable:
Francisco Loyola García-Huidobro
floyola@icrchile.cl
632 79 37 anexo 17

Informe de Primera Clasificación
Abril 2011

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Línea de Bonos a 10 años (En proceso de inscripción)	A+	Estable
Línea de Bonos a 30 años (En proceso de inscripción)	A+	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Línea de Bonos a 10 años (En proceso de inscripción)	A+	N/A
Línea de Bonos a 30 años (En proceso de inscripción)	A+	N/A

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en Categoría "A+" con tendencia "Estable", la línea de bonos a 10 años de SMU S.A. (contemplada en escritura pública de fecha 24 de marzo de 2011, repertorio n° 3.123-11, contrato suscrito en la Notaría de Don Iván Torrealba Acevedo), y la línea de bonos a 30 años (contemplada en escritura pública de fecha 24 de marzo de 2011, repertorio n° 3.124-11, contrato suscrito en la Notaría de Don Iván Torrealba Acevedo).

SMU S.A. es la sociedad que consolida las operaciones del brazo retail del Grupo Saieh, participando en el mercado de los supermercados (venta minorista, mayorista, conveniencia y telemercado) y en el mercado de insumos para la construcción. A diciembre de 2010, SMU cuenta 316 locales a lo largo de todo el territorio y una superficie de venta de 338.429 m^2 (no se considera Alvi y Construmart). Entre los años 2007 y 2011, se han llevado a cabo un total de 54 adquisiciones, convirtiéndose en la red de supermercados más grande del país en número de locales.

SMU es el tercer actor de la industria de supermercados (incluye tanto al sector minorista como mayorista) con un 20,9% de las ventas totales, equivalentes a US$ 2.200 millones. Con la adquisición de Construmart en enero de 2011, SMU entra al negocio de insumos para la construcción. Durante el año 2010, Construmart se ubica en segundo lugar de la industria con el 5,3% del mercado.

La compañía posee un Directorio y una plana ejecutiva de amplia trayectoria y experiencia dentro de la industria, con destacados profesionales venidos desde otras compañías del sector retail. SMU cuenta con una estructura organizacional simple, con una adecuada separación para los distintos negocios en los que participa, diferenciando entre los sectores supermercado, mayorista, conveniencia y telemercados.

A partir del año 2008, SMU puso en marcha un proceso de reestructuración de la compañía y sus procesos, plan que incluyó a las áreas de Marketing, Tecnología y Sistemas, Logística, Prevención de Pérdidas y Capacitación, entre otros. De esta manera, se cambió la imagen de una compañía con una marca dañada. Se produce una reestructuración en las salas de venta, unificando marcas de acuerdo a la estrategia de ventas del local. De esta manera, Unimarc agrupa aquellos locales de venta minorista, Mayorista 10 aquellos de venta mayorista, mientras que OK Market las tiendas de conveniencia. Con dicho fin, se efectuaron remodelaciones en gran parte de los locales, estandarizando el diseño para cada tienda.

Adicionalmente, se implementó SAP 6.0, sistema que permite gestionar todos los procesos de la compañía con herramientas world class, obteniendo información en línea y KPIs con bajos tiempos de respuesta. SMU cuenta con un contrato de servicio premium (Max Attention), único en Chile. Actualmente, Unimarc, Mayorista 10 y OK Market ya se encuentran totalmente integrados al sistema.

Desde octubre de 2010 comenzó a operar un nuevo centro de distribución en Santiago, con 73.000 m2 construidos y capacidad para abastecer alrededor de 500 locales. Actualmente opera a un 50% de capacidad en frío, mientras que se espera que la unidad de secos comience a operar durante los primeros días de abril de 2011. Este nuevo centro de distribución permitirá descongestionar las recepciones en los locales, disminuyendo los inventarios en toda la cadena,

produciendo una baja en los metros cuadrados destinados a almacenamiento y una caída en la brecha de la compañía. Además, permitirá la reposición automática de los inventarios, sin la necesidad de contar con especialistas en cada local para abastecer las salas. Por último, permitirá una reducción significativa en el número de facturas, que actualmente llegan a 400.000 mensuales. Se espera que la centralización y automatización del abastecimiento permitirá generar una mayor eficiencia, estimada en alrededor de 1 punto de Margen EBITDA.

En términos de prevención de pérdidas, el control de la brecha se lleva a cabo a través de la plataforma SAP y de la gerencia de Pérdidas e Inventarios. Se realizan al menos 2 inventarios generales anuales por local, sumado a inventarios cíclicos semanales e inventarios continuos diarios, completando la cadena en 4 meses. De esta manera, se generan informes y análisis de los inventarios, los cuales son analizados por los comités de brecha. Adicionalmente, se llevan a cabo estudios y soluciones técnicas con el fin de disminuir la brecha para un producto en particular. A diciembre de 2010, la brecha total alcanza a un 2,31% de las ventas.

Referente a la política de capacitación de la compañía, ésta se realiza a través de ECOS (Escuela de Capacitación y Oficios Supermercadistas), quien planifica, diseña y desarrolla programas de capacitación para todos los niveles de la administración.

En relación al margen EBITDA, los cambios realizados por la compañía en materia de sistemas, prevención de pérdidas, así como la construcción de un nuevo centro de distribución, han permitido mejoras significativas año a año. A diciembre 2010 éste alcanza a un 6,3%, ubicándose en la segunda posición dentro del mercado de los supermercados.

El financiamiento de la Compañía durante los últimos años se ha llevado a cabo principalmente a través de deuda bancaria, sin embargo, la compañía ha realizado aumentos de capital en una proporción 1 a 1 con el aumento de la deuda, demostrando el compromiso de los accionistas con la empresa. De esta manera, entre los años 2008-2011 los aportes de capital realizados alcanzan a $478.034 millones.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros corregida, medida como Ebitdar (Ebitda más gasto en arriendos) sobre gastos financieros más arriendos, éste alcanza las 1,98 veces a diciembre de 2010 (1,9 veces a diciembre de 2009), en línea con la clasificación asignada. Adicionalmente, se espera para el año 2011 una cobertura corregida cercana a las 2,47 veces.

Por otra parte, la razón deuda financiera ajustada sobre Ebitdar de SMU alcanzó las 6,49 veces, sin embargo, la compañía mantiene una considerable posición en caja ($95.691 millones), alcanzando una deuda financiera neta ajustada de 5,2 veces, en línea con la clasificación A+.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

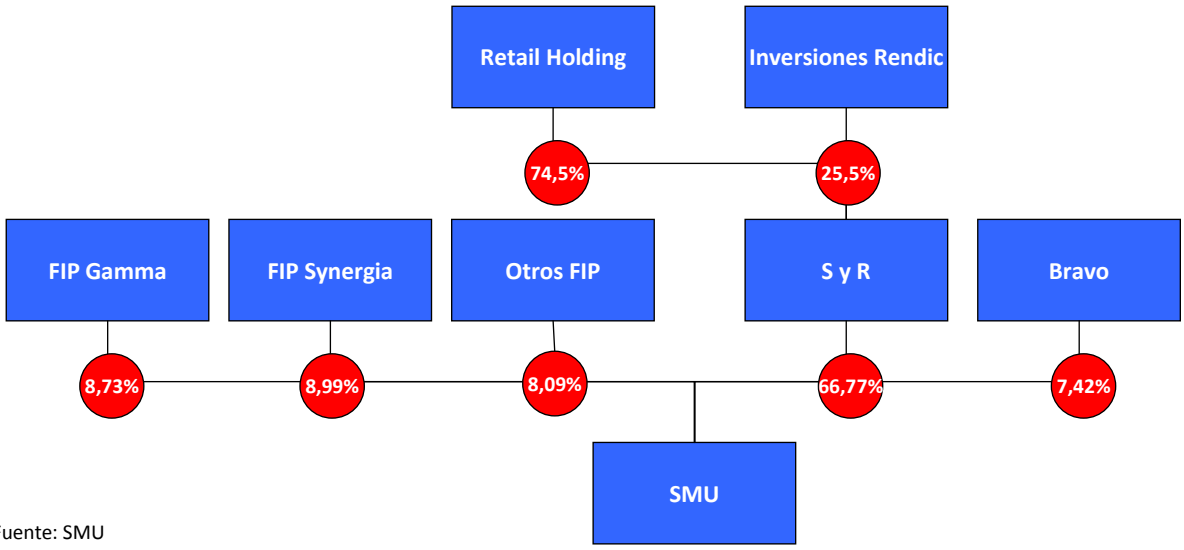
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “+“, denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

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 auditoria 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.

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

SMU S.A. es la sociedad que consolida las operaciones del brazo retail del Grupo Saieh, participando en el mercado de los supermercados (venta minorista, mayorista, conveniencia y telemercado) y en el mercado de insumos para la construcción. La estructura de propiedad de la compañía es la siguiente:



Fuente: SMU

A febrero de 2011, un 66,77% de la propiedad pertenece a S y R, cuyos dueños son Retail Holding (contralada por Álvaro Saieh y familia) con un 74,5% de las acciones, e Inversiones Rendic (controlada por el empresario Juan Rendic) con el 25,5% restante. Adicionalmente, el empresario supermercadista Enrique Bravo posee un 7,42% de la compañía. El 25,81% restante se encuentra en manos de distintos fondos de inversión privados.

El grupo Saieh es un importante conglomerado empresarial, con participación en diversas áreas de la economía, destacando los negocios: Financiero a través de Corpbanca; Seguros de Vida (CorpVida y Corpseguros); distintos medios de comunicación a través de prensa escrita, radios e internet; y el negocio inmobiliario, entre otros.

SMU S.A. nace a principios del año 2008, con la clara estrategia de, en una primera etapa, comprar e integrar distintas cadenas de supermercados. Comienza con la compra de Unimarc y la anexión de una serie de cadenas regionales como Deca, Bryc y Korlaet. Entre los años 2007 y 2011, se han llevado a cabo un total de 54 adquisiciones, convirtiéndose en la red de supermercados más grande del país en número de locales.

Actualmente, su estructura se encuentra dividida en 3 partes:

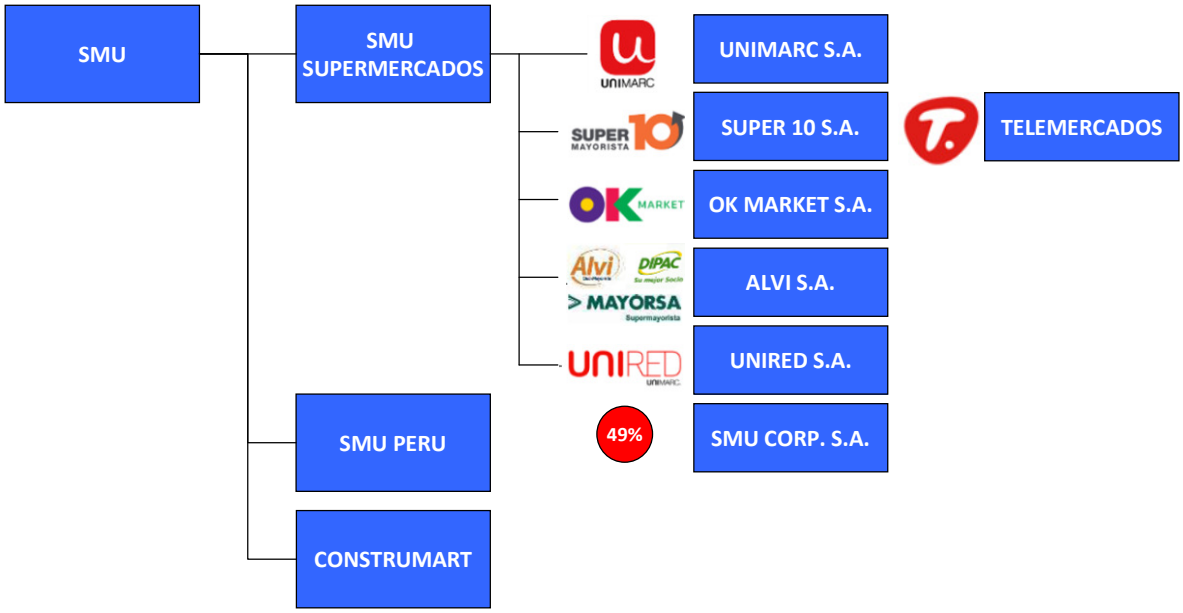
- SMU Supermercados: Agrupa todas las cadenas de supermercados de acuerdo a los distintos formatos de venta, ya sea minorista, mayorista o conveniencia. Contiene además a Unired, red de negocios transaccionales y de servicios financieros. Por último, es dueña del 49% de SMU Corp S.A., cuyo foco será la emisión, operación y administración de tarjetas para otorgar créditos a los clientes de la firma minorista.

- SMU Perú: La compra de supermercados Alvi (perteneciente a la familia Villablanca con un 65% y a Walmart Chile con el 35% restante) significó la llegada de SMU a Perú, mercado en el que Alvi contaba con 11 locales bajo la marca Mayorsa.

- Construmart: A comienzos de 2011 se oficializa la compra de Construmart, compañía dedicada a la comercialización de materiales de construcción y mejoramiento del hogar. De esta manera, SMU finaliza la etapa de compra de supermercados en Chile, comenzando su diversificación hacia otras áreas del retail.

SMU S.A.

Fecha informe: Abril.2011



Fuente: SMU

La compañía cuenta con un Directorio compuesto por 11 integrantes, encabezados por el accionista controlador de la compañía. Cuentan con una amplia trayectoria en el sector retail, y mantienen una participación activa dentro de la compañía.

Además, posee una plana ejecutiva de amplia trayectoria y experiencia dentro de la industria, con profesionales venidos desde otras compañías del sector retail. SMU cuenta con una estructura organizacional simple, con una adecuada separación para los distintos negocios en los que participa, diferenciando entre los sectores supermercado, mayorista, conveniencia y telemercados.

Este hecho permite que la compañía opere con un alto grado de estabilidad, lo cual asegura la adopción de políticas consistentes en el tiempo, disminuyendo el riesgo operacional.

Nombre	Cargo
Álvaro Saieh	Presidente
Pilar Dañobeitía	Vicepresidente
Yerko Rendic	Director
Enrique Bravo	Director
Jorge Id	Director
Claudio Hasse	Director
Anita Holuigue	Director
Manuel José Concha	Director
Paulina Rendic	Director
Santiago Suárez	Director
Carlos Zepeda	Director

LA INDUSTRIA DEL RETAIL EN CHILE

SECTOR RETAIL

La industria del retail se caracteriza por ser muy activa en términos de crecimiento y grado de competencia, alcanzando durante el año 2009 un nivel de ventas de US$ 42.000 millones[1]. En particular, la industria se encuentra subdividida principalmente en 3 sectores:

- **Tiendas por departamento/multitiendas**: Presentan un formato multiproducto, cuyo objetivo es satisfacer en un mismo lugar la mayor parte de necesidades de compra de un consumidor.
- **Cadenas de especialidad**: Enfocadas en un mix específico de productos.

[1] Fuente: Planet Retail

- **Supermercados**: Enfocados en alimentos y otros productos y en grandes formatos, compitiendo con otros segmentos del sector retail.

Dentro de los factores claves de éxito en la industria, se pueden mencionar:

- La Ubicación
- La Oferta de productos
- El grado de disponibilidad a crédito
- El posicionamiento de la marca.

Respecto a la industria de retail en Chile enfocada a productos de Electro y Deco Hogar, los principales retailers presentaron ingresos por venta por aproximadamente US$ 25.000 millones[2] durante el año 2009, de los cuales US$ 3.400 millones correspondían a ingresos por mercaderías en electro y decohogar. Cabe destacar que un factor común de todos los actores de la industria, es que todos ellos se encuentran integrados al negocio financiero. Dentro de los factores claves de éxito a nivel de retail especializado, se puede mencionar:

- La rentabilidad por metro cuadrado de la sala de venta
- El grado de eficiencia operacional
- El manejo logístico
- Contar con un mix de productos adecuado al grupo socioeconómico y a la zona geográfica
- Realización de marketing efectivo
- Generar al cliente una experiencia de compra positiva.

Finalmente, respecto a la industria supermercadista en Chile, ésta se compone de supermercados, hipermercados, tiendas de conveniencia y almacenes de barrio (principalmente familiares). Durante el año 2010 se registró una facturación cercana a los US$ 12.000 millones, y se pronostica un crecimiento cercano al 15% para el 2011, es decir, US$ 13.800 millones[3].

Este crecimiento se ha realizado tanto a través de crecimiento orgánico, mediante la apertura de nuevos locales, pero principalmente a través de crecimiento inorgánico, a través de adquisiciones y fusiones. De esta manera, la industria destaca por un nivel altamente competitivo y un aumento sostenido en la concentración de mercado. A diciembre de 2010, un 88% de las ventas están concentradas en los 4 principales actores de la industria.

La competencia de SMU se constituye de una gran cantidad de distribuidores minoristas regionales pero, principalmente, del segmento de los hipermercados, que han diversificado su mix de productos, introduciendo, entre otras, la línea blanca y electrónica. Gran parte de estos competidores también están fuertemente presentes en el negocio financiero, siendo éste una importante fuente de ingresos. Esto se explica porque el otorgamiento de crédito ayuda a potenciar las ventas retail, al hacer accesibles los distintos productos ofrecidos a los estratos medios y medios-bajos de la población.

A diciembre de 2010, SMU es el tercer actor de la industria de supermercados (incluye tanto al sector minorista como mayorista) con un 20,9% de las ventas totales, equivalentes a US$ 2.200 millones. La participación de mercado de SMU por región es la siguiente:

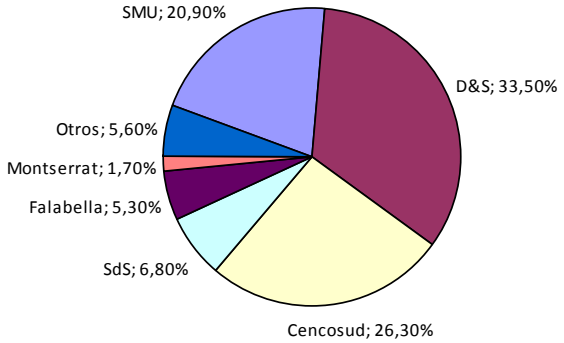
Región	1	15	2	3	4	5	6	7	8	9	14	10	11	12	RM	**País**
% SMU	52,7%	5,6%	28,1%	54,0%	54,0%	16,4%	19,9%	34,3%	14,4%	17,9%	25,8%	9,1%	65,1%	67,3%	14,1%	**20,9%**
RANKING SMU	1	2	2	1	1	3	1	2	4	4	2	4	1	1	3	**3**

Fuente: SMU

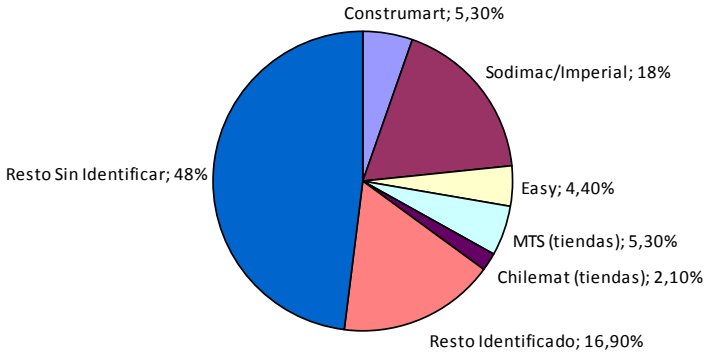
[2] Ingresos totales de Falabella, Ripley, Cencosud, La Polar, Hites, D&S, AD Retail, Forus.
[3] Fuente: Asach

Con la adquisición de Construmart en enero de 2011, SMU entra al negocio de insumos para la construcción. Durante el año 2010, Construmart se ubica en segundo lugar (5,3% del mercado), en una industria que obtuvo ventas por un total de US$ 7.045 millones, donde el 48% corresponde a locales sin identificar.

Participación Industria Supermercados (2010)



Participación Industria Materiales de Construcción (2010)



Fuente: SMU

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS

A diciembre de 2010, SMU cuenta con la mayor cadena de supermercados del país, con 316 locales a lo largo de todo el territorio y una superficie de venta de 338.429 m^2 (no se considera Alvi y Construmart). Dada la estrategia de expansión de la compañía, con un total de 54 cadenas adquiridas entre los años 2007-2011, se observa un aumento acelerado del número de puntos de ventas y superficie de ventas.

Año	2008	2009	2010
Número de Locales	201	240	316
Superficie de Ventas (m2)	227.328	273.597	338.429
Ventas (MM$)	514.154	877.693	1.060.888

La estrategia de inversión de SMU ha consistido en la búsqueda de plazas que contaran con excelentes ubicaciones. Sólo se compran los activos operacionales, por lo que una vez armada la estructura central, las nuevas cadenas y locales aportan EBITDA instantáneo.

Los nuevos locales son integrados a uno de los 4 formatos con que opera hoy la compañía:

- Unimarc: Supermercado con gran historia en el país. Nace en 1961, con el nombre de Cooperativa Unicoop. En 2007 es adquirida por SMU, y agrupa a todos los puntos de venta minorista de la compañía. Tras la compra fue reestructurada, abandonando la venta de artículos textiles y de vestuario, concentrando su stock en alimentos, posicionando a Unimarc como una tienda cercana, moderna y fresca, con énfasis en la comida por sobre los precios bajos.

- Mayorista 10: Nace en el año 1981 en Curicó, siendo el primer supermercado mayorista del país. Está orientado principalmente a comerciantes, instituciones, hoteles, restaurantes, casinos y grandes familias, que buscan comprar a precios más bajos. Posee una mayor ponderación hacia el sector abarrotes.

- OK Market: Cadena de tiendas de conveniencia adquirida por SMU en diciembre de 2009. Corresponde a puntos de venta ubicados en sectores de alto tráfico, donde se entrega un mejor servicio y de forma más rápida, y en el que el factor precio no es relevante a la hora de realizar la compra.

- Telemercados: Supermercado líder en la venta por catálogo vía teléfono e internet. Provee a sus clientes de una gran variedad de productos de diversas marcas. La oferta incluye más de 6.000 productos, la mercadería se entrega a domicilio y sin recargo a todas las comunas de Santiago (se suman la V y IX región durante el período de vacaciones).

Para este 2011 se espera abrir 38 locales nuevos entre Unimarc y Mayorista 10, más 50 OK Market.

A partir del año 2008, SMU puso en marcha un proceso de reestructuración de la compañía y sus procesos, plan que incluyó a las áreas de Marketing, Tecnología y Sistemas, Logística, Prevención de Pérdidas y Capacitación, entre otros.

En un comienzo, SMU se constituye como la unión de una cadena de tiendas de supermercados minoristas. Con el tiempo, se decide unificar todas estas cadenas bajo la marca Unimarc, compañía que contaba con una identidad dañada y bajos niveles de satisfacción por parte de los clientes. El cambio consistió en cambiar la propuesta de valor, dándole una mayor importancia a la comida como el protagonista principal. La decisión de una marca única no fue al azar, tomando en consideración estudios que demostraban que Unimarc era una marca de alta recordación a nivel nacional. Paralelo a esto, se crean estrategias de posicionamiento para cada una de las instancias de consumo (minorista, mayorista, conveniencia, telemercadeo) para lograr una mayor penetración.

Por otra parte, se produce una reestructuración en las salas de venta, unificando marcas de acuerdo a la estrategia de ventas del local. De esta manera, Unimarc agrupa aquellos locales de venta minorista, Mayorista 10 aquellos de venta mayorista, mientras que OK Market las tiendas de conveniencia. Con dicho fin, se efectuaron remodelaciones en gran parte de los locales, estandarizando el diseño para cada tienda.

En términos de tecnología y sistemas, la incorporación de un importante número de compañías supone un desafío en términos de unificación de sistemas. De esta manera, se trabajó en la implementación de SAP 6.0, sistema que permite gestionar todos los procesos de la compañía con herramientas world class, obteniendo información en línea y KPIs con bajos tiempos de respuesta. SMU cuenta con un contrato de servicio premium (Max Attention), único en Chile, en el cual especialistas de SAP Alemania atienden en línea consultas y problemas con máxima prioridad, además de existir un continuo monitoreo de la plataforma y aplicaciones. Actualmente, Unimarc, Mayorista 10 y OK Market ya se encuentran totalmente integrados al sistema.

Respecto a la logística, a partir de octubre de 2010 comenzó a operar un nuevo centro de distribución en Santiago, con 73.000 m^2 construidos y capacidad para abastecer alrededor de 500 locales. Actualmente opera a un 50% de capacidad en frío, mientras que se espera que la unidad de secos comience a operar durante los primeros días de abril de 2011. Este nuevo centro de distribución permitirá descongestionar las recepciones en los locales, disminuyendo los inventarios en toda la cadena, produciendo una baja en los metros cuadrados destinados a almacenamiento y una caída en la brecha de la compañía. Además, permitirá la reposición automática de los inventarios, sin la necesidad de contar con especialistas en cada local para abastecer las salas. Por último, permitirá una reducción significativa en el número de facturas, que actualmente llegan a 400.000 mensuales. Se espera que la centralización y automatización del abastecimiento permitirá generar una mayor eficiencia, estimada en alrededor de 1 punto de Margen EBITDA.

En términos de prevención de pérdidas, el control de la brecha se lleva a cabo a través de la plataforma SAP y de la gerencia de Pérdidas e Inventarios. Se realizan al menos 2 inventarios generales anuales por local, sumado a inventarios cíclicos semanales e inventarios continuos diarios, completando la cadena en 4 meses. De esta manera, se generan informes y análisis de los inventarios, los cuales son analizados por los comités de brecha. Adicionalmente, se llevan a cabo estudios y soluciones técnicas con el fin de disminuir la brecha para un producto en particular. A diciembre de 2010, la brecha total alcanza a un 2,31% de las ventas.

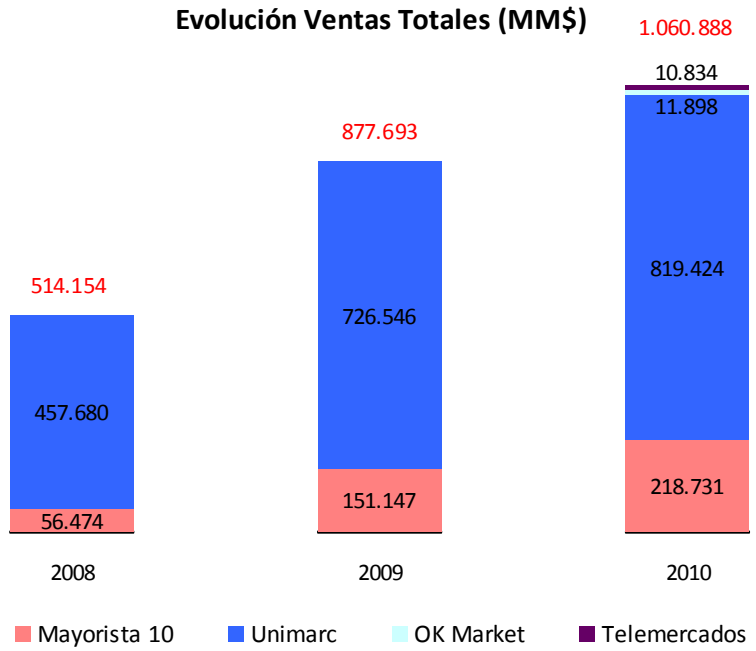
Referente a la política de capacitación de la compañía, ésta se realiza a través de ECOS (Escuela de Capacitación y Oficios Supermercadistas), quien planifica, diseña y desarrolla programas de capacitación para todos los niveles de la administración.

INGRESOS

Respecto a los ingresos, se observa un aumento sostenido desde el año 2008, con la adquisición de 54 cadenas de supermercados. De esta manera, las ventas crecen un 69,1% durante 2009 y un 20,9% a lo largo del año 2010. A diciembre de 2010, los ingresos totales alcanzan a $1.060.888 millones (para Telemercados sólo se incluye las ventas a

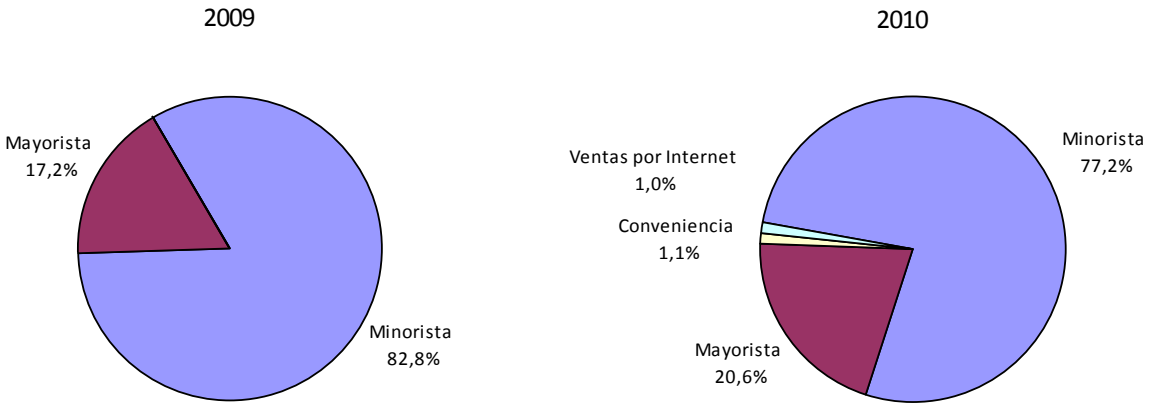
partir de noviembre de 2010).

Por otro lado, si se considera el cambio en las ventas SSS (Same Store Sales), con el fin de corregir por el número de locales, durante los años 2009 y 2010 éstas crecen un 4,6% y 6,5%, respectivamente.



Fuente: Elaboración propia. Datos SMU. Telemercados solo incluye ventas de Noviembre y Diciembre

Por otra parte, el siguiente gráfico muestra la composición de los ingresos totales (a diciembre de 2010). El canal minorista aporta un 77,2% de los ingresos de la compañía, mientras que el formato mayorista un 20,6%, cifra que debiese aumentar con la compra de Alvi. Además, para el año 2011 se sumarán los ingresos de Construmart, diversificando los ingresos de la empresa.



Fuente: Elaboración propia. Datos SMU

A la fecha, la compañía no posee una tarjeta de crédito propia. Sin embargo, se espera que durante el primer semestre de 2011 esta entre en operación. Para esto, SMU y Corpbanca constituyeron la sociedad SMU Corp.

ANÁLISIS FINANCIERO

En relación al EBITDA, se observa un crecimiento sostenido de éste. A diciembre de 2010 alcanzó a $68.215 millones, un 43,7% superior al registrado hasta durante el año 2009 (EBITDA 2009 no incluye inmobiliaria).

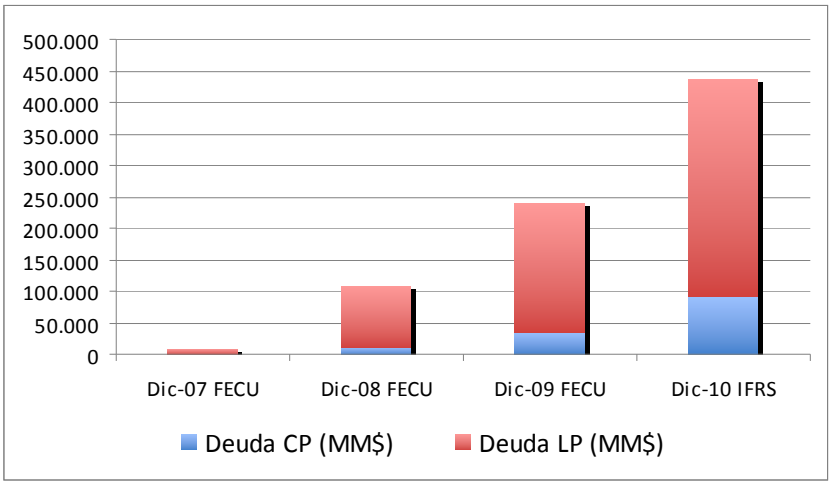
En términos de margen EBITDA, los cambios realizados por la compañía en materia de sistemas, prevención de pérdidas, así como la construcción de un nuevo centro de distribución, han permitido mejoras significativas año a año. A diciembre 2010 éste alcanza a un 6,3%, ubicándose en la segunda posición dentro del mercado de los supermercados.

Según información entregada por la compañía, durante los próximos años se esperan mejoras en el nivel de margen EBITDA, producto de la plena integración de todas las cadenas al sistema SAP, así como las sinergias producto del funcionamiento a plena capacidad del centro de distribución (se espera una disminución la brecha y aumento del rebate).

Respecto al endeudamiento, si bien la sociedad ha presentado un indicador históricamente más alto que otras entidades de la industria, éste se debe a una alta inversión en la adquisición de nuevas cadenas, como también a la inversión en sistemas de gestión, reestructuración de locales y la construcción del nuevo centro de distribución. De esta manera, ICR pronostica una disminución en este indicador durante los próximos años. A diciembre de 2010, el endeudamiento alcanza las 2,11 veces.

En cuanto a la composición del pasivo exigible (el cual asciende a $754.771 millones a diciembre 2010) un 49% de éste corresponde a obligaciones de corto plazo y el 51% restante a pasivos de largo plazo.

Respecto a la deuda financiera de la compañía, al término del año 2010, alcanzó los $438.795 millones, compuesta en un 61,5% por obligaciones con bancos, mientras que el 38,5% restante se relaciona con deuda financiero por contratos de arriendo. Gran parte de la deuda se encuentra pactada a tasa fija, mitigando el riesgo de cambios en la tasa de interés.



	Dic-07 FECU	Dic-08 FECU	Dic-09 FECU	Dic-10 IFRS
Deuda CP (MM$)	1.329	9.699	35.662	93.156
Deuda LP (MM$)	5.604	98.293	203.990	345.639
Deuda Total (MM$)	6.933	107.993	239.652	438.795

Fuente: SMU

Cabe señalar que el financiamiento de la Compañía durante los últimos años se ha llevado a cabo principalmente a través de deuda bancaria, sin embargo, la compañía ha realizado aumentos de capital en una proporción 1 a 1 con el aumento de la deuda. De esta manera, entre los años 2008-2011 los aportes de capital realizados alcanzan a $478.034 millones.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros corregida, medida como Ebitdar (Ebitda más gasto en arriendos) sobre gastos financieros más arriendos, éste alcanza las 1,98 veces a diciembre de 2010 (1,9 veces a diciembre de 2009), en línea con la clasificación asignada. Adicionalmente, se espera para el año 2011 una cobertura corregida cercana a las 2,47 veces.

Por otra parte, la razón deuda financiera ajustada sobre Ebitdar de SMU alcanzó las 6,49 veces, sin embargo, la compañía mantiene una considerable posición en caja ($95.691 millones), alcanzando una deuda financiera neta ajustada de 5,25 veces, en línea con la clasificación A+.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Bonos

Con fecha 24 de marzo de 2011, se emitieron 2 líneas de bonos, a 10 y 30 años, cada una por un monto máximo de UF 5.000.000.

Los fondos provenientes de la colocación de los Bonos que se emitirán con cargo a la Línea se destinarán a (i) el refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo del Emisor y/o sus Filiales, independientemente de que estén expresados en moneda nacional o extranjera; y/o (ii) al financiamiento del programa de inversiones del Emisor y/o sus Filiales; y/o (iii) a otros fines corporativos generales del Emisor y/o sus Filiales. El uso específico que el Emisor dará a los fondos obtenidos de cada Emisión se indicará en cada Escritura Complementaria.

Principales covenants:

- Mantener, a contar de los Estados Financieros al 31 de marzo de 2011, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Endeudamiento Financiero Neto no superior a 1,5 veces. A contar del 1 de enero del 2012, el nivel de Endeudamiento Financiero Neto será no superior a 1,3 veces. Para estos efectos, el nivel de Endeudamiento Financiero Neto estará definido como la razón entre la Deuda Financiera Neta y el Patrimonio Total.

- Mantener, a contar de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Cobertura de Gastos Financieros Neto mayor a 2 veces. A contar del 1 de enero del 2012, el nivel de Cobertura de Gastos Financieros Neto será mayor a 2,5 veces. Se entenderá por Cobertura de Gastos Financieros Neto la razón entre el EBITDA del Emisor de los últimos 12 meses y los Gastos Financieros Netos del Emisor de los últimos 12 meses. Para estos efectos, no se considerará como un incumplimiento el caso en que la Cobertura de Gastos Financieros Neto sea negativa producto de que los Gastos Financieros Netos fueren negativos. El Emisor se obliga a incluir en las Notas a los Estados Financieros Consolidados que debe reportar trimestralmente a la SVS, el nivel en que se encuentran los índices descritos en el presente numeral y en el numeral precedente, indicando el detalle y monto de cada una de las cuentas que los componen.