

## FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE DISTRIBUCIÓN Y SERVICIO D&S. LAS CLASIFICACIONES PERMANECEN EN “CREDITWATCH POSITIVO”.

### Contacto

María Teresa Larroulet P. / [teresal.arroulet@feller-rate.cl](mailto:teresal.arroulet@feller-rate.cl) / Fono: (562) 7570430

**Santiago, Chile – 24 de octubre de 2007.** Feller Rate ratificó en "AA-" las clasificaciones de la solvencia y de los bonos de Distribución y Servicio D&S S.A. Asimismo, mantuvo en "AA-/Nivel 1+" y "1ª Clase Nivel 2" las clasificaciones de las líneas de efectos de comercio y de las acciones, respectivamente. Las clasificaciones permanecen en “Creditwatch Positivo”.

Las clasificaciones responden a la sólida posición de mercado y adecuada situación financiera de D&S. Consideran, asimismo, la fuerte y creciente competencia que existe en la industria en que participa y la sensibilidad a los niveles de actividad económica del sector retail.

D&S es propietaria y opera los formatos de supermercados Líder, Líder Vecino, Líder Express y Ekono, cada uno posicionado en diferentes segmentos del mercado. Complementariamente, participa en otras áreas de negocio, como inversiones inmobiliarias y el otorgamiento de crédito a sus clientes a través de la Tarjeta Presto. La compañía es la principal cadena de supermercados en Chile, con una participación de mercado de 33,5% a diciembre de 2006.

La industria de supermercados es altamente competitiva, con una tendencia a la baja en los márgenes de venta. Actualmente, la industria se encuentra en etapa de consolidación en torno a grandes cadenas de distribución.

En los últimos períodos, la compañía registra una importante variabilidad en su desempeño operacional y en sus márgenes. La empresa muestra disminuciones en los niveles de márgenes en los años 2004 y 2006, y mejoras en 2005 y 2007. En 2006, la caída de los márgenes, respecto del año anterior, es explicada por mayores gastos y por la disminución de las ventas en locales equivalentes, lo que evidencia la mayor presión competitiva que enfrenta la empresa. A junio de 2007, la compañía muestra una recuperación en su desempeño, asociada a un mayor aporte relativo del negocio financiero, una menor estructura de gastos y un mayor nivel de ventas.

Los indicadores de solvencia, que habían registrado una mejora en 2005, producto de ajustes en la estrategia “precios bajos siempre”, se vieron deteriorados en 2006. Si bien durante 2007 la compañía muestra una mayor capacidad de generación de Ebitda, el mayor nivel de pasivos financieros requeridos para financiar el crecimiento de la cartera de colocaciones, se tradujo en que la relación deuda financiera sobre Ebitda alcanzara las 3,54 veces.

La empresa tiene contemplado moderar el crecimiento de la cartera de colocaciones y financiar su plan de inversiones principalmente a través de recursos propios. Por ello, no se esperan incrementos significativos en el nivel de endeudamiento en el segundo semestre de 2007. En los próximos períodos, Feller Rate espera que D&S presente una mayor estabilidad en su capacidad de generación de caja y sobre el riesgo de su cartera, de manera que su deuda financiera debiera mantenerse sostenidamente bajo 4 veces el Ebitda anual (entre 3 y 3,5), y la cobertura de gastos financieros, sobre 5 veces.

### PERSPECTIVAS

El “Creditwatch Positivo” asignado a las clasificaciones de D&S responde al anuncio de fusión con Falabella y considera las expectativas de Feller Rate de que los beneficios obtenidos por la entidad fusionada permitirán un fortalecimiento tanto del perfil financiero, como de la posición de negocios respecto a la situación actual de D&S.

El nuevo conglomerado, conformado en un 23% por D&S y en un 77% por Falabella, contará con un fortalecido esquema multiformato y una privilegiada posición competitiva como líder en Chile de las industrias de supermercados, tiendas para el mejoramiento del hogar y tiendas por departamento. Presentará una fuerte posición de negocios, sustentada en la mayor cobertura, base de clientes y diversificación geográfica del sector comercio. Asimismo, se espera que sus operaciones se vean beneficiadas por sinergias y estructuras de costos más eficientes, generadas por la complementariedad de sus negocios, capacidad de expansión conjunta y un mayor nivel de actividad a nivel agregado.

Un **Creditwatch** enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a observación especial por parte de Feller Rate. No obstante, el que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación “positiva” significa que la clasificación puede subir; “negativa”, que puede bajar; en tanto “en desarrollo”, que puede subir, bajar o ser confirmada.