

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-23	AA	Estables
May-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
May-23	1ª Clase Nivel 1	
May-22	1ª Clase Nivel 1	
Bonos 268 - B1, B2		
May-23	AA	Estables
May-22	AA	Estables
Línea Bonos 404, 443, 530, 551, 816 - F, J, Línea, N, R		
May-23	AA	Estables
May-22	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LAS LÍNEAS DE BONOS DE CENCOSUD S.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 JUNE 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Cencosud S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Cencosud S.A. (Cencosud) considera un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Cencosud opera bajo un esquema multiformato, con actividades en cinco unidades de negocios: supermercados, mejoramiento del hogar, tiendas por departamento, servicios financieros y centros comerciales. Esto le permite potenciar e integrar sus negocios, mediante la ubicación de sus principales marcas al interior de los malls pertenecientes al *holding*.

A fines del primer trimestre de 2023, la compañía evidenció ingresos por \$ 3,5 billones, con un crecimiento del 17,3% en comparación a igual periodo del 2022. Esto, debido principalmente a la incorporación de las operaciones de The Fresh Market en Estados Unidos y GIGA Atacado en Brasil (a contar de julio de 2022), en conjunto con un aumento en las participaciones en el segmento de supermercado tanto en Chile como Argentina y Brasil, lo que permitió compensar la alta base de comparación y un escenario económico más desafiante, con un consumo disminuido y altos niveles de inflación.

Al analizar por país, según su peso relativo y en pesos chilenos, el crecimiento se encuentra asociado a la incorporación de las operaciones en Estados Unidos, con un aporte de \$ 400.058 millones en ingresos (11,3% del total), sumado a una mayor recaudación en Argentina (12,1%), Brasil (21,2%), Chile (1,7%) y Perú (4,6%), que lograron compensar la caída registrada en Colombia (18,0%).

A marzo de 2023, el Ebitda ajustado alcanzó los \$ 283.453 millones a nivel consolidado, con una caída del 7,3% en comparación a marzo de 2022. Ello considera la incorporación de cerca de \$ 28.867 millones (descontando efecto IFRS 16) provenientes de las operaciones en Estados Unidos; al descontar dicho efecto, la baja en el Ebitda ajustado sería cercana al 16,8%.

La disminución del Ebitda ajustado provino del mayor crecimiento en los costos operacionales en comparación al de los ingresos. Ello se explica, entre otros factores, por el menor dinamismo mencionado anteriormente, que afectó de forma más relevante los segmentos de mejoramiento del hogar y tiendas por departamento, en conjunto con una mayor actividad promocional y ajustes en los gastos por inflación.

Ante las mayores presiones en costos, el margen Ebitda ajustado de la compañía disminuyó hasta el 8,1% a marzo de 2023 (10,2% a marzo de 2022 y 9,0% a fines de 2022), pero se mantuvo por sobre los rangos históricos, considerando en promedio un 6,6% entre 2014 y 2019.

A marzo de 2023, los pasivos financieros ajustados alcanzaron los \$ 3,9 billones, esto es un 2,4% menor que lo registrado a fines de 2022. Asimismo, al considerar la deuda financiera neta de caja, se evidenció un aumento del 1,0%, ante los menores niveles de caja registrados durante el periodo.

Los indicadores de cobertura de Cencosud habían registrado una mejora estructural gracias al plan estratégico y financiero realizado por la entidad, sumado a una mayor consolidación de sus operaciones en los principales mercados en donde participa. Sin

embargo, en los últimos años, al fuerte plan de inversiones ejecutado se sumó el menor dinamismo económico, lo que presionó los indicadores de cobertura en comparación a los años anteriores. No obstante, estos se mantienen acorde con los rangos esperados para su clasificación actual.

Así, a marzo de 2023, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 2,7 veces, levemente mayor que lo registrado a fines de 2022 (2,6 veces); mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (incorporando efecto IFRS 16) disminuyó hasta las 6,3 veces (7,5 veces a diciembre de 2022).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga el fortalecimiento evidenciado en los últimos años tanto en su posición de negocios como financiera, a pesar de un escenario más desafiante en términos de consumo en los países donde participa, con mayores niveles de inflación y dificultades en logística, entre otros aspectos. Lo anterior, considera la rentabilización de las nuevas adquisiciones como también de sus principales negocios, coherente con su plan estratégico.

Las perspectivas incorporan una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones, que permita mantener, de forma estructural, los indicadores financieros en rangos acordes con su clasificación de riesgo. Asimismo, consideran, en caso de concretarse, un adecuado proceso de integración y maduración de las operaciones en proceso de adquisición.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar frente a políticas financieras más agresivas o ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400