	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-03-23	AA+	Estables
31-03-22	AA+	Estables
Línea Bonos 940, 941 - A, B, C, E, Linea		
30-03-23	AA+	Estables
31-03-22	AA+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA+" LA SOLVENCIA DE CENCOSUD SHOPPING. LAS PERSPECTIVAS DE LA CLASIFICACIóN SON "ESTABLES".

4 ABRIL 2023 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA+" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Cencosud Shopping S.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Cencosud Shopping S.A. se dedica al desarrollo, construcción y administración de inmuebles de renta comercial, principalmente centros comerciales y oficinas en Chile, con participaciones menores en Perú y Colombia.

Actualmente, la entidad mantiene una superficie arrendable cercana a los 1,3 millones de metros cuadrados, de los cuales un 91,3% se concentran en Chile.

A fines de 2022, los ingresos de Cencosud Shopping se situaron en los $ 286.950 millones, evidenciando un crecimiento anual del 33,4%. Ello se explica por la normalización de las operaciones tras los efectos de la pandemia, que derivó en un fortalecimiento en el componente de arriendo fijo en los ingresos de la entidad. A eso se sumó la recuperación progresiva en la afluencia de público y un incremento, en los últimos trimestres, de las ventas en los rubros de gastronomía y entretención. Colaboraron también con el alza de los ingresos, la indexación de los contratos a la U.F. y el crecimiento de la superficie arrendable durante el periodo, explicado por el plan de inversiones ejecutado por la entidad y el menor nivel de vacancia registrado, principalmente en Chile y en Perú.

A la misma fecha, la generación de Ebitda alcanzó los $ 256.236 millones, registrando un incremento anual del 32,1%. Este menor crecimiento en comparación a los ingresos se encuentra asociado, en parte, a mayores costos de contribuciones de bienes raíces (locales vacantes y terrenos), sumado al pago de patentes y gastos extraordinarios por la puesta en marcha del cobro del estacionamiento en Florida Center y Puerto Montt, en conjunto con mayores costos asociados a pólizas de seguros en Perú.

El margen Ebitda de la entidad se ha mantenido en rangos altos en los últimos años, por sobre el 80%, situándose en un 89,3% a fines de 2022.

A diciembre de 2022, los pasivos financieros de la entidad alcanzaron a los $ 735.761 millones, registrando un aumento del 11,5% anual, coherente con el alza de la inflación, considerando que los bonos se encuentran en U.F. Tomando en cuenta los pasivos financieros netos, el alza se situó en un 4,4% anual, debido a un mayor nivel de caja y otros activos financieros mantenidos durante el periodo.

La actual estructura de deuda financiera, sin considerar pasivos por arrendamiento, contempla amortizaciones en 2029 (U.F. 10 millones), 2044 (U.F. 3 millones) y 2045 (U.F. 6 millones).

El *leverage* financiero ajustado de la compañía se mantuvo en 0,2 veces desde fines de 2019 hasta 2021, dado que las variaciones de deuda financiera y base patrimonial fueron acotadas y compensaron entre sí. No obstante, a fines de 2022 este indicador se incrementó, levemente, hasta las 0,3 veces, debido a un menor crecimiento en la base patrimonial en comparación a la deuda, producto del alto nivel de reparto de dividendos que mantiene la entidad.

Tras las presiones transitorias en los indicadores de cobertura producto de los efectos de la pandemia, se ha observado una recuperación hacia rangos sólidos, acorde con lo esperado. Así, a diciembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda

disminuyó hasta las 2,5 veces (3,0 veces en 2021), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 20,8 veces (17,7 veces en 2021).

La liquidez de la compañía se considera "Sólida". Lo anterior considera un FCNOA por $ 223.619 millones a diciembre de 2022, sumado a un Ebitda por $ 256.236 millones y una caja y otros activos financieros por $ 98.965 millones. Ello, en comparación con vencimientos financieros de corto plazo por $ 3.415 millones (sin considerar pasivos por arrendamientos), sumado al plan de inversiones que se encuentra realizando la entidad, en conjunto con altos niveles de pago de dividendos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Toma en cuenta un alto nivel de ocupación de sus principales activos, que permitan a la compañía conservar indicadores de cobertura acorde con su clasificación de riesgo, sumado a una adecuada estrategia de recolocación de inmuebles y una fuerte recaudación. Además, se espera que la empresa mantenga una conservadora política financiera, considerando su actual plan de inversiones, cuyas necesidades financieras sean cubiertas mediante generación propia, permitiendo un alto reparto de dividendos sin incurrir en deuda adicional.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante políticas financieras más agresivas, que implicaran un debilitamiento en las coberturas financieras por sobre el rango esperado, o de experimentarse un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad