	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-03-25	AA+	Estables
28-03-24	AA+	Estables
Línea Bonos 940, 941 - A, B, C, E, Linea		
31-03-25	AA+	Estables
28-03-24	AA+	Estables

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

31 MARZO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" la clasificación de la solvencia y 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 1,4 millones de metros cuadrados, de los cuales un 91,0% se concentran en Chile.

Cencosud Shopping participa activamente en la industria de renta comercial, caracterizada por la obtención de altos márgenes operacionales y una significativa estabilidad, incluso en periodos de menor dinamismo económico. Este rendimiento se ve respaldado con la estructura contractual de los arriendos, que incluye un componente fijo relevante, así como por los altos niveles de ocupación por parte de su cartera de centros comerciales.

Los ingresos de Cencosud Shopping al cierre de 2024 se situaron en los $353.184 millones, mostrando un avance del 12,2% anual. Este aumento, superior a la inflación (considerando que los contratos en Chile están indexados a la UF) se debe, en parte, a un incremento de aproximadamente 20.000 metros cuadrados en la superficie arrendable, junto con la mantención de altos niveles de ocupación, con alzas en Perú y a nivel nacional en el caso de oficinas y algunos centros comerciales. Adicionalmente, se suma la renovación de contratos con condiciones más favorables, junto con un incremento en los ingresos variables por arriendo, impulsado por las ventas de los locatarios, y un mejor desempeño de Sky Costanera y estacionamientos.

Al mismo tiempo, los costos operacionales aumentaron un 4,6% anual, mientras que los gastos operacionales subieron en un 24,7%. Este incremento se debe, por una parte, a una estrategia de fortalecimiento de los equipos para impulsar el crecimiento proyectado, así como por un alza en los gastos de corretaje ante la colocación de oficinas. Consecuentemente, la generación de Ebitda se situó en $316.805 millones, con un avance anual del 12,2%, levemente menor que el de los ingresos.

Durante el periodo evaluado, la entidad ha registrado márgenes altos, reflejando tanto componentes inherentes a la industria de centros comerciales como también la estrategia activa de recolocación e incorporación de superficie por parte de Cenco Malls, así como su manejo de la estructura de costos, entre otros factores. Ello ha permitido un margen Ebitda promedio del 85,2% entre 2016 y 2023, alcanzando un 89,7% a fines de 2024.

Como resultado de las operaciones de reestructuración financiera, la deuda se situó en los $610.094 millones a fines de 2019. En los siguientes años, aumentó acorde con las necesidades de financiamiento, pasivos por arrendamiento (IFRS 16) y los efectos de la inflación, alcanzando los $794.908 millones a fines de 2024, lo que representa un incremento del 3,7% respecto del año anterior.

Tras los eventos de restructuración financiera, la base patrimonial ha mantenido una tendencia relativamente creciente, a pesar del alto nivel de reparto de dividendos. En efecto, ésta aumentó desde $2,5 billones en 2019 hasta $2,8 billones a fines de 2024. Si

bien esta alza ha sido menor en comparación con el incremento en la deuda, ha contribuido a que el *leverage* financiero ajustado se mantenga por debajo de las 0,4 veces en los últimos seis años, situándose en 0,3 veces a diciembre de 2024.

La sólida categoría asignada a sus indicadores financieros refleja, entre otros factores, tanto los fundamentos que respaldan el crecimiento en su generación de Ebitda como la mantención de deuda estructurada al lago plazo con tasa fija, lo que ha permitido conservar cierta holgura en sus principales ratios de cobertura.

En particular, desde 2019 el indicador de deuda financiera ajustada neta sobre Ebitda se ha mantenido estructuralmente por debajo las 3,0 veces, situándose en 2,1 veces a diciembre de 2024. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha permanecido en niveles elevados durante el mismo periodo, superando las 11 veces (24,2 veces a fines de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la empresa mantenga un alto nivel de ocupación de sus principales activos, lo que permitirá conservar sus indicadores de cobertura en la categoría "Sólida". Esto considera una adecuada estrategia de recolocación de inmuebles y una fuerte recaudación. Asimismo, se espera que la compañía continúe aplicando una política financiera conservadora, alineada con su actual plan de inversiones, cuyas necesidades financieras sean cubiertas, en gran parte, mediante generación propia, permitiendo un alto nivel de reparto de dividendos.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante políticas financieras más agresivas, que implicaran un debilitamiento prolongado 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 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

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