

	Dic. 2020	Mar. 2021
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2018	2019	2020
Ingresos	86.448	228.990	146.755
Ebitda	67.908	209.242	121.613
Deuda Financiera	1.829	610.094	622.194
Deuda Financiera Ajustada	1.059.555	610.094	622.194
Margen Ebitda	78,6%	91,4%	82,9%
Endeudamiento Total	1,0	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero	0,0	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero Aj.	0,7	0,2	0,2
Ebitda / Gastos Financieros	2,0	6,2	11,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda	-0,1	2,4	4,6
Deuda Fin. neta / Ebitda Aj.	15,5	2,4	4,6
FCNOA / Deuda Financiera	3033%	38%	13%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación geográfica y de activos					
Diversificación y calidad de cartera de clientes					
Acotada vacancia y adecuada cobertura de mora					
Presencia de contratos de largo plazo con alto componente fijo					
Participación en países con mayor riesgo relativo a Chile					

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

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

Cencosud Shopping S.A. realiza el 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, concentrada en Chile (91,3%).

Los ingresos de la compañía, a fines de 2020, presentaron una caída anual del 35,9% alcanzando los \$ 146.755 millones, asociado a los efectos del cierre parcial de las operaciones debido a las medidas tomadas por la autoridad para contener la pandemia Covid-19.

Al respecto, durante el cuarto trimestre en Chile se observó una menor disminución porcentual en comparación al segundo y tercer trimestre del año, evidenciando una tendencia hacia la recuperación de resultados en la medida que avance el desconfinamiento de la población.

La generación de Ebitda, por su parte, se situó en los \$ 121.613 millones a fines de 2020, exhibiendo una caída anual del 41,9%. Esta mayor disminución, en comparación a los ingresos, se debe a que existen gastos fijos que no lograron ser mitigados por las medidas para disminuir los costos operacionales que tomó la empresa.

Lo anterior, repercutió en que el margen Ebitda disminuyera desde el 91,4%, obtenido en 2019, hasta el 82,9%. No obstante, dicho margen se considera alto y en la medida que disminuya el efecto de la pandemia se espera que retorne hacia valores estructurales.

A fines de 2020, los pasivos financieros alcanzaron los \$ 622.194 millones, evidenciando un leve crecimiento asociado principalmente al impacto de la UF en los bonos.

La actual estructura de deuda financiera, sin considerar pasivos por arrendamiento, permite una mayor holgura financiera para la compañía, con amortizaciones en 2029 (UF 10 millones), 2044 (UF 3 millones) y 2045 (UF 6 millones).

Los indicadores de cobertura de la compañía, a pesar de presentar mayores presiones en el último año debido a una baja en la generación de Ebitda, se mantienen acorde a los rangos de la clasificación. A diciembre de 2020, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda se incrementó hasta las 4,6 veces (2,4 veces) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros hasta las 11,7 veces (6,2 veces).

La liquidez de la compañía se considera como "Robusta". Lo anterior, considera a diciembre de 2020 una generación de Ebitda por \$ 121.613 millones, y un FCNOA por \$ 81.647 millones, sumado a una caja y otros activos financieros por \$ 65.170 millones. Ello, en comparación con vencimientos financieros de corto plazo por \$ 2.119 millones, sumado a un pago de dividendos acordes a la política de la compañía y un acotado plan de inversiones en el corto plazo.

Analista: Felipe Pantoja
Felipe.pantoja@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello considerando un efecto transitorio en los indicadores financieros.

Además, se considera la mantención de una conservadora política financiera y de repartos de dividendos, permitiendo cubrir las necesidades financieras con generación propia.

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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Fuerte posición competitiva, con buena calidad y ubicación estratégica de sus activos.
- Conservadora estrategia de desarrollo comercial mitiga riesgos asociados al inicio de nuevos proyectos inmobiliarios.
- Relevante diversificación de activos administrados.
- Sensibilidad al nivel de actividad económica, la que puede afectar el nivel de ocupación y, por ende, los resultados; mitigada por términos contractuales en plazos y esquemas tarifarios.
- Leve exposición a economías con mayor riesgo relativo a Chile.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

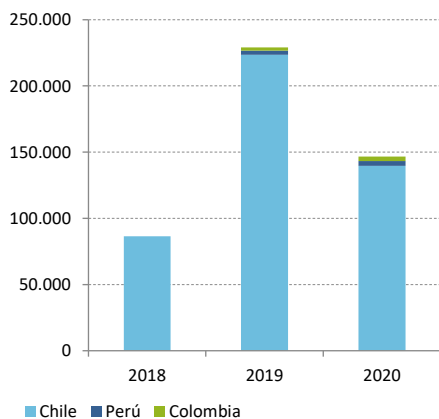
- Base de ingresos y márgenes relativamente estables, influenciados por componente fijo de su estructura tarifaria y la mantención de altas tasa de ocupación.
- Restructuración financiera permitió obtener indicadores crediticios más holgados de forma estructural.
- Liquidez clasificada como "Robusta".
- Plan de inversiones acotado para los próximos periodos.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

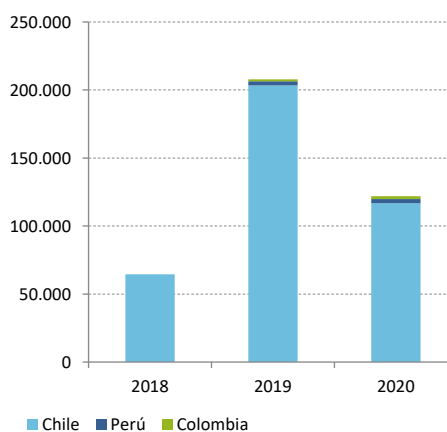
A contar de 2019, tras la apertura en bolsa, el 72,33% de la propiedad pertenece a Cencosud S.A. clasificado en "AA-/Estables" por Feller Rate.

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR PAÍS

Cifras en millones de pesos



DIVERSIFICACIÓN DE EBITDA POR PAÍS



PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Cencosud Shopping S.A. (Ex Costanera Center S.A.) fue constituida en octubre de 2005, enfocada en el desarrollo, construcción y administración de inmuebles de renta comercial, principalmente centros comerciales y oficinas.

El 31 de octubre de 2018, la Junta Extraordinaria de Accionistas de la sociedad aprobó la fusión por incorporación de Cencosud Shopping Centers S.A. (sociedad absorbida) en Cencosud Shopping S.A. (sociedad absorbente) con efecto en dicha fecha. Como consecuencia de la fusión Cencosud Shopping Center fue disuelta.

En la misma fecha, posterior a la Junta Extraordinaria de Accionistas de Cencosud Shopping S.A. se aprobó la división de la sociedad ya fusionada en dos entidades anónimas cerradas, de las cuales Cencosud Shopping es la continuadora legal y la nueva sociedad creada bajo el nombre de Cencosud Inmobiliaria S.A.

El 30 de noviembre de 2018, la entidad divide su patrimonio en 25.252.530 acciones, repartidas entre su matriz Cencosud S.A. (99,99%), clasificado por Feller Rate en "AA-/Estables", e Inversiones Quinchamalí (0,01%).

No obstante, el 20 de mayo de 2019, se acordó en una junta extraordinaria de accionistas en aumentar el capital de la sociedad a un monto total de \$ 185.675 millones, mediante la emisión de 122.719.758 nuevas acciones. Ello generó una recaudación por medio de la emisión de acciones por \$ 702.610 millones, cuyos fondos fueron utilizados para amortizar parte de la deuda que mantenía la entidad con su matriz, Cencosud S.A., coherente con lo esperado.

Tras la fusión y división, la sociedad resultante mantenía 33 activos inmobiliarios en el segmento de centros comerciales, con una superficie arrendable cercana a los 1.169.615 m², de los cuales 11 están bajo el formato malls y 22 son *power center*.

Adicionalmente, la entidad cuenta con un segmento de oficinas que se compone mayoritariamente por las torres 2 y 4 del Costanera Center, en conjunto a oficinas en los malls Alto Las Condes, mall Costanera y Florida Center.

CONTINGENCIAS ANTE EL AVANCE DE LA PANDEMIA GENERAN PRESIONES EN LOS RESULTADOS DE LA ENTIDAD

Durante 2020, se observó un avance relevante en el brote del COVID-19 (Coronavirus) a nivel global, ante lo cual los distintos países, incluido Chile, tomaron fuertes medidas orientadas a frenar el contagio. Entre ellas se encuentran restringir el libre desplazamiento de las personas, cierre de fronteras para personas (salvo para el traslado de productos) y cierre de operaciones para distintas industrias, tales como centros comerciales, casinos, hoteles y restaurantes, entre otros.

Como parte de estas medidas, el Gobierno de Chile decretó Estado de Catástrofe, a lo que se ha sumado la cuarentena obligatoria en distintas comunas y ciudades del país, como también cordones sanitarios.

En el caso de los centros comerciales, acorde con las medidas sanitarias, durante los primeros meses de la pandemia los activos, bajo sus distintos formatos, podían operar solamente los servicios y productos de primera necesidad (supermercados, centros de salud, bancos, farmacias y mejoramiento del hogar). Ello, generó el cierre del 42,3% del GLA en Chile, 47% en Perú y 10% en Colombia.

EVOLUCIÓN DE LA VACANCIA

Vacancia medida sobre GLA

	2018	2019	2020
Costanera Center	0,4%	0,4%	0,9%
Oficinas Costanera	2,2%	50,3%	43,6%
Alto Las Condes	0,4%	0,1%	0,7%
Portal Florida Center	0,1%	0,7%	4,6%
Portal La Dehesa	0,6%	0,4%	0,9%
Portal La Reina	0,8%	0,5%	0,8%
Portal Rancagua	0,1%	0,0%	0,5%
Portal Temuco	0,1%	0,2%	1,3%
Portal Ñuñoa	7,0%	8,7%	8,1%
Portal Belloto	0,4%	0,3%	0,3%
Portal Osorno	2,5%	2,3%	4,5%
Portal El Llano	0,0%	13,9%	9,7%
Power Center	0,3%	0,3%	0,4%
Chile	0,6%	0,9%	1,5%
Perú	5,7%	4,3%	5,3%
Colombia	2,6%	5,0%	6,1%
Total Consolidado	0,9%	1,3%	1,9%

Posteriormente, se ha observado una mayor reapertura de superficie arrendable en la medida que se avanzaba a un mayor desconfinamiento. Así desde junio que presentó un 36% del GLA cerrado disminuyó hasta el 9% en diciembre de 2020.

No obstante, este avance y su permanencia dependerá de la evolución de las medidas sanitarias en cada lugar donde participa, implicando mayores niveles de confinamiento en el corto plazo dependiendo de los niveles de contagios.

Ante la diversidad de locatarios que mantiene la entidad, existen algunos que no han podido operar durante la pandemia, debido a que su operación fue restringida como medida para contener la expansión del virus, por lo cual, la compañía ha realizado diversas medidas, con el objetivo de mantener las relaciones de largo plazo con sus locatarios y poder contener los efectos de la pandemia.

Al respecto, se destaca la suspensión del cobro de la porción de arriendo fijo y fondo de promoción por los días que el local deba permanecer cerrado, además de un plan de reducción de gastos, posibilidad de postular a pago en cuotas, descuento a los arrendatarios menores a 4.000 m² que no están considerados como esenciales, entre otros factores. Lo anterior, ha permitido mantener sus niveles de vacancia, sin mayores cambios.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos que tendrá la pandemia en el corto y mediano plazo sobre la calidad crediticia de sus locatarios, así como las medidas que tome la entidad para mitigar los posibles efectos tanto en su posición financiera como de negocios.

Adicionalmente, se mantendrá un análisis de los niveles de recaudación, mora y el financiamiento de las inversiones, como también su efecto en la clasificación de riesgo de la compañía.

NIVELES DE VACANCIA ACOTADOS Y ROBUSTA COBERTURA DE CARTERA MOROSA

Cencosud Shopping, durante el periodo evaluado, ha presentado acotados niveles de vacancia en el segmento de centros comerciales, debido a la maduración de sus proyectos como el tamaño de su portafolio.

En el caso de nuevos activos para la industria de renta inmobiliaria donde participa la compañía (centros comerciales y oficinas), la entrada de estos conlleva a saltos discretos en los indicadores de vacancia al momento de la entrada en operación de los inmuebles en construcción o de ampliaciones respectivas.

Lo anterior se puede ver mitigado en parte, en el caso de los centros comerciales, en la medida que la compañía mantiene un modelo de negocios que contempla la presencia de contratos de tiendas anclas en las etapas iniciales del proyecto, con lo cual el inicio de la construcción se encuentra supeditado al cierre del acuerdo comercial para garantizar los flujos de público y la incorporación a futuro de tiendas de menor tamaño.

A diciembre de 2020, los activos de Cencosud Shopping han mostrado una tendencia dispar, pero manteniendo sus niveles acotados de vacancia en comparación a la industria. Así, a nivel consolidado su vacancia se incrementó hasta el 1,9% (1,3% en 2019).

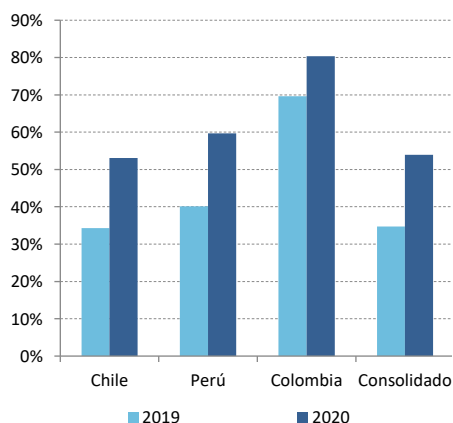
Al analizar este escenario por país, se observó que los tres presentaron una tendencia creciente hasta situarse en el 1,5% en el caso de Chile, 5,3% en Perú y 6,1% en Colombia.

A igual fecha, a nivel nacional, las oficinas presentaron un menor nivel de vacancia alcanzando el 43,6%, se espera que en los próximos periodos se continúe observando una mayor disminución coherente a la colocación de metros cuadrados.

EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES Y EMPRESAS RELACIONADAS

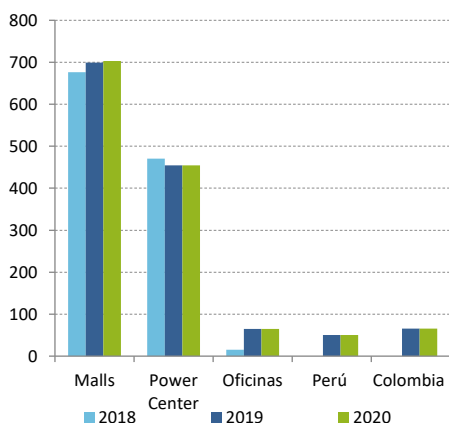
	2017	2018	2019	2020
Mora mayor a 90 días (%)	8,0%	22,4%	21,8%	30,8%
Cobertura mora mayor a 90 días	0,5	1,3	1,9	2,0
Cartera repatada / Cartera bruta	0,0%	0,0%	0,3%	41,4%
Cartera bruta / Ingresos totales (%)	6,7%	16,3%	6,2%	11,5%
Cartera mora mayor a 90 días / Ingresos totales (%)	0,5%	3,6%	1,3%	3,5%
Cuentas por cobrar EERR corto plazo/ Ingresos (%)		15,9%	1,7%	4,0%

PORCENTAJE DE INGRESOS PROVENIENTES DE EMPRESAS RELACIONADAS



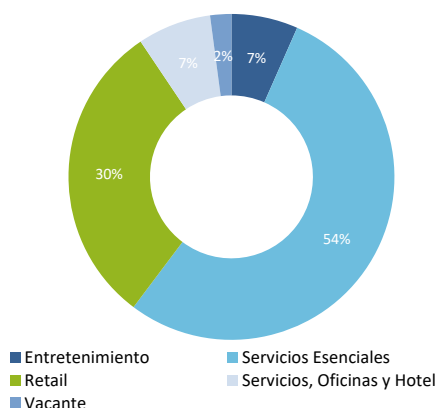
DIVERSIFICACION DEL GLA POR SEGMENTO

Cifras en miles de metros cuadrados



DIVERSIFICACIÓN DEL GLA POR RUBRO

Cifras a nivel consolidado



A su vez, Portal el Llano y Portal Ñuñoa presentaron disminuciones en sus vacancias, mientras que los otros activos, exceptuando Portal Belloto, exhibieron alzas en sus niveles, siendo el mayor crecimiento en el caso de Portal Florida Center situándose en el 4,6%.

Al analizar las cuentas por cobrar a clientes, se registró a en términos brutos un constante crecimiento durante el último año, implicando un crecimiento en su incidencia en comparación a los ingresos del periodo, pasando de un 6,2% obtenido en 2019 hasta un 11,5%.

En 2020, se observó un crecimiento en la mora mayor a 90 días situándose en el 30,8%, debido principalmente al actual escenario en la industria producto de los efectos de la pandemia.

No obstante, la compañía mantiene una cobertura de mora mayor a 90 días creciente, alcanzando las 2 veces en 2020 superior a lo registrado en años anteriores.

A su vez, se debe señalar, como parte de las medidas tomadas por la entidad con sus locatarios, implicaron en un mayor nivel de repactaciones. Esta cartera repactada alcanzó en 2020 el 41,4% de la cartera bruta de la compañía.

Por su parte, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas si bien presentaron un crecimiento tanto en los montos como su tamaño en comparación a los ingresos del periodo (4% en 2020), se mantienen en rangos por debajo lo observado en 2018.

DIVERSIFICACIÓN DE ACTIVOS EN EL PORTAFOLIO DE LA COMPAÑÍA

Cencosud Shopping evidencia una cartera de activos inmobiliarios con una alta diversificación desde el punto de vista de cantidad de activos y arrendatarios. Ello, a pesar de encontrarse concentrado bajo el formato de centros comerciales, medido por metros cuadrados, cuya actividad se focaliza mayoritariamente en la Región Metropolitana, acorde a la mayor densidad de población.

— DIVERSIFICACIÓN POR TIPO DE ACTIVOS:

Cencosud Shopping, presenta una relevante diversificación consolidado la superficie arrendable por tipo de formato, presentando un 41,3% de su portafolio bajo el formato de *power center*, seguido por un 35% mediante vecinal, 9,7% súper regional, 9,1% regional y 4,9% entre hotel y oficinas.

A fines del cuarto trimestre de 2020, a nivel nacional los activos inmobiliarios se encuentran concentrados por centros comerciales bajo la marca "Portal" con un 57,5%, seguido por en un 37,2% en *power center*, y, en menor medida, por oficinas.

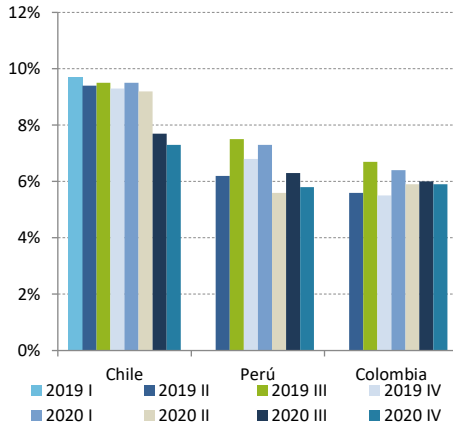
Al respecto, los principales activos, medidos por metros arrendables en Chile, son Costanera Center, Portal Florida y Alto Las Condes, representado y una participación del 10,6%, 10,1% y 9,9%, respectivamente, sobre los metros consolidados de la compañía.

Además, se debe señalar que en el caso del Costanera Center cuenta con espacios comerciales desafectados, que con una acotada inversión se pueden transformar en espacios arrendables aumentando la superficie por cerca de los 17.000 m².

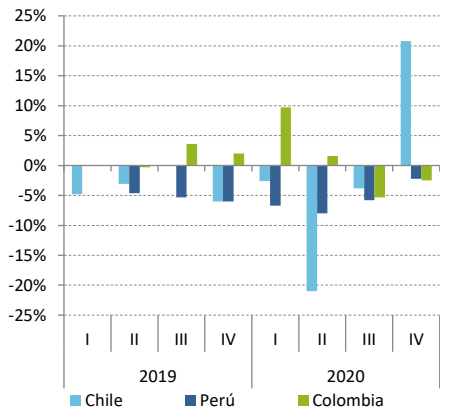
En el caso del segmento de *power center*, estos contemplan 21 activos de los cuales los con mayor tamaño son Ñuñoa, Portal Osorno y Valparaíso.

El segmento de oficinas se encuentra concentrado en las torres 2 y 4 del Costanera, que actualmente representan el 5,3% de la superficie en Chile. Además, la entidad cuenta con

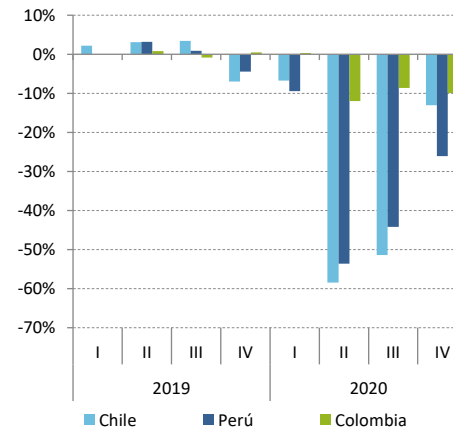
EVOLUCIÓN DEL COSTO DE OCUPACIÓN



EVOLUCIÓN DEL SSS POR PAÍS



EVOLUCIÓN DEL SSR POR PAÍS



oficinas en los malls Alto Las Condes, Costanera, y Florida Center utilizadas principalmente por Cencosud.

Al respecto, se debe considerar que en el mes de octubre se incorporó un nuevo locatario en las torres de oficinas del Costanera Center, sumado a la reapertura del hotel y Sky Costanera.

Actualmente, las torres de oficinas cuentan con 65.000 m² habilitados para el arriendo de un total de 108.988 m² entre las torres 2 y 4.

— DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA:

Cencosud Shopping, medido por la superficie arrendable, mantiene una fuerte concentración de sus operaciones a nivel nacional (91,3% a diciembre de 2020). La entidad mantiene operaciones internacionales en Perú (50.073 m²) y Colombia (65.860 m²).

A igual fecha, se observa que los principales centros comerciales de la entidad se encuentran concentrados en la Región Metropolitana, coherente con la densidad geográfica y estrategia registrada en la industria.

Al respecto, se debe señalar que los principales activos de la entidad se encuentran en distintas comunas, destacándose Providencia, Las Condes y La Florida, entre otras.

Dentro de los activos que mantiene la compañía en otras regiones se destacan Portal Rancagua, Portal Temuco y Portal Osorno con una participación del 3,6%, 4,9% y 1,9%, respectivamente, sobre el total de la superficie arrendable en Chile.

— DIVERSIFICACIÓN DE GLA POR RUBRO:

A nivel consolidado Cencosud Shopping, a diciembre de 2020, cuenta con un portafolio de locatarios diversificado considerando el rubro donde cada uno participa.

Así, en el caso de los servicios esenciales se situaron en el 53,6%, seguido por *retail* 30,3%, oficinas, hotel y servicios con el 7,3%, y entretenimiento con un 6,6%.

Al analizar por países, se observa una mayor concentración en el segmento de servicios esenciales en el caso de Colombia (83,6%).

OPERACIONES EN PERÚ Y COLOMBIA PERMITEN UNA MAYOR DIVERSIFICACIÓN. SIN EMBARGO, EXPONEN A LA COMPAÑÍA A PAÍSES CON MAYOR RIESGO RELATIVO

Durante 2019, se incorporaron en Cencosud Shopping activos que mantenía la matriz, Cencosud, en Perú y Colombia, a través de un aumento de capital por la adquisición de estos activos.

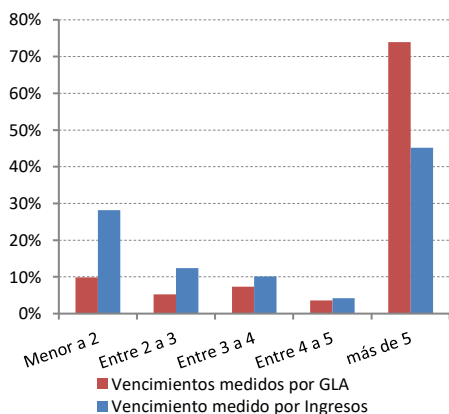
Así, se incorporaron dentro de las operaciones de la compañía, en el caso de Perú, un centro comercial, un *power center* y dos terrenos; y en Colombia los activos adquiridos fueron tres *power center* y un centro comercial.

Al cierre de 2020, la superficie arrendable a nivel internacional representaba un 8,7%, proveniente un 4,9% por la actividad en Colombia y un 3,7% en Perú.

Además, se considera que, en términos relativos, los activos internacionales mencionados anteriormente permiten una mayor diversificación. Sin embargo, la entidad se expone a países, Colombia ("BBB-/Negativas") y Perú ("BBB+/Estables"), con un mayor

VENCIMIENTO DE CONTRATOS

Rango en años



riesgo relativo que Chile (A+/Negativas) lo cual es mitigado, en parte, por la industria a la que pertenecen dichos activos.

MODALIDAD DE CONTRATOS A LARGO PLAZO Y COMPONENTE FIJO PERMITE MANTENER UNA ALTA PREDICTIBILIDAD DE LOS FLUJOS FUTUROS

La industria de rentas inmobiliarias se caracteriza por la presencia de contratos de largo plazo entre los arrendadores y sus clientes, lo que genera una relevante capacidad de predicción para los flujos de las compañías.

Por otro lado, las operaciones de las oficinas y centros comerciales están influenciadas por el desempeño de la economía. En periodos adversos del ciclo, la industria puede verse potencialmente afectada por mayores tasas de desocupación y alzas en la morosidad por parte de los locatarios. Este efecto es mayor o menor dependiendo de que segmento predomine en cada entidad.

A su vez, el modelo de negocio genera importantes barreras a la salida de clientes dados los plazos y el costo de las inversiones realizadas en el acondicionamiento y habilitación.

En el caso de Cencosud Shopping, al analizar los vencimientos de contratos por su superficie arrendable, se observó que por sobre el 70% se encuentra estructurado en el largo plazo, a más de 5 años. A igual fecha los contratos con vencimientos menor a tres años alcanzaron el 15,1%.

Ello, coherente con la estrategia de la compañía que contempla arriendos con tiendas anclas con una duración que varía entre los 20 a 30 años, y en el caso de los supermercados su duración es por sobre los 25 años.

Al analizar los vencimientos de contratos según ingresos, a diciembre de 2020 se registra una mayor relevancia de los contratos con vencimientos menor que tres años, situándose en el 40,6% sobre la cartera total, mientras que los vencimientos mayores a cinco años mantienen una participación del 45,2%.

Al respecto, se debe señalar que la mantención de contratos a largo plazo, con diversas renovaciones, le ha permitido a la compañía poder mantener relaciones estables con sus respectivas contrapartes.

Los contratos de arriendos se encuentran estipulados en UF, por lo que presentan una cobertura frente al riesgo inflacionario.

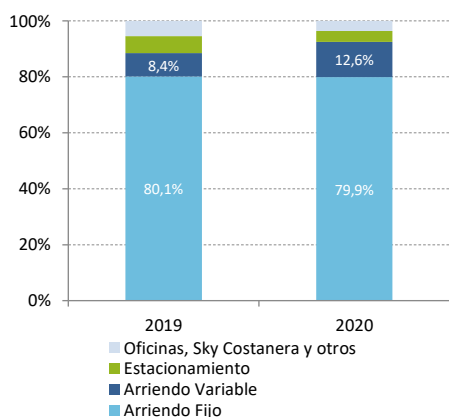
A diciembre de 2020, los ingresos de Cencosud Shopping a nivel consolidado provienen un 79,9% de arriendos fijos, coherente con la industria, seguido por arriendo variable 12,6%, y el porcentaje restante provienen de estacionamientos, oficinas y otros.

Al respecto, en el caso de centros comerciales se incorpora un arriendo variable que se encuentra asociado a los volúmenes de ventas de los locatarios.

FUERTES CAÍDAS EN EL SAME STORE RENT Y SAME STORE SALES DEBIDO A LA PANDEMIA

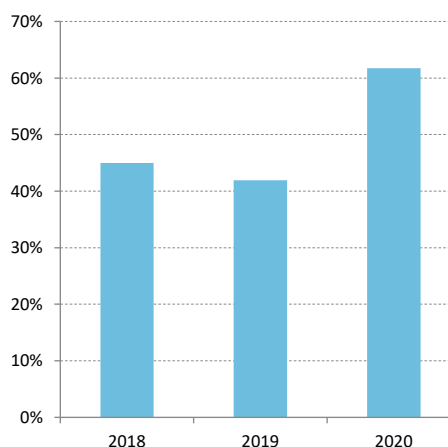
Cencosud Shopping en Chile a contar del cuarto trimestre de 2019 ha presentado valores negativos en el *Same Store Rent* (SSR), en un comienzo por los efectos de la contingencia social y posteriormente por los efectos de la pandemia.

INGRESOS PROVENIENTES MAYORITARIAMENTE POR ARRIENDO FIJO



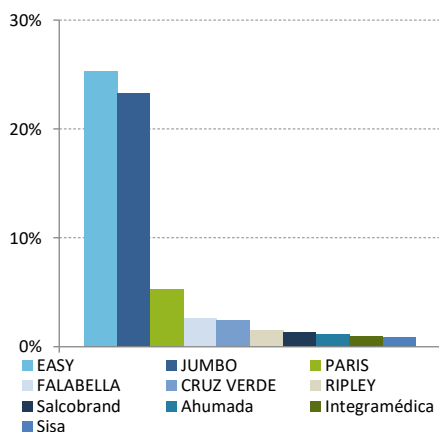
EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES 5 LOCATARIOS

Participación sobre el total de locatarios según ingresos



CONTRAPARTES COMERCIALES DE ADECUADA CALIDAD CREDITICIA

Porcentaje de arriendos a diciembre de 2020



Así, el SSR registró su mayor valor deficitario durante el segundo trimestre de 2020 (-58,4%), correspondiente a los meses más complejos de la pandemia que gatillaron en un mayor confinamiento.

Posteriormente, en la medida que el país avanzaba hacia un mayor desconfinamiento el SSR presentaba mejoras hasta situarse en el cuarto trimestre de 2020 en -13%.

En el caso de Perú y Colombia, al cierre del cuarto trimestre de 2020, alcanzaron un SSR de -26,1% y -9,9%, respectivamente. La mayor caída registrada en Perú se debe a mayores medidas restrictivas en comparación a los otros dos países.

Durante el cuarto trimestre de 2020, el *Same Store Sales* (SSS) en Chile presentó valores positivos (20,8%), debido a una mayor actividad en las principales tiendas. No obstante, las operaciones en Perú y Colombia continúan con valores negativos.

Cencosud Shopping mantiene niveles de costos de ocupación competitivos en sus tres países de operación, situándose a diciembre de 2020 en 7,3% en Chile, 5,8% en Perú y 5,9% en Colombia.

A PESAR DE RELEVANTE PARTICIPACIÓN DEL GRUPO EN LOS PRINCIPALES ARRENDATARIOS, LA ENTIDAD MANTIENE UNA ALTA DIVERSIFICACIÓN DE CLIENTES

Cencosud Shopping cuenta con más de 1.800 contratos de arriendos en el segmento de renta comercial evidenciando una alta cartera de locatarios.

Sin embargo, según su peso relativo en los ingresos de la compañía los principales cinco arrendatarios por sobre el 39% durante el periodo evaluado. Al respecto, dicho porcentaje se incrementó hasta 58,8% en 2020, medidos por ingresos, debido a los efectos de la pandemia.

A diciembre de 2020, el principal locatario medido por ingresos corresponde a su matriz Cencosud con el 53,9%. Ello, repartido bajo sus distintos formados, Easy (25,3%), Jumbo (23,3%) y Paris (5,3%).

Feller Rate, considera adecuada la exposición a su matriz considerando la posición de mercado que presenta en cada uno de sus segmentos.

Dentro de los factores que permiten mantener a la compañía una mayor estabilidad y una alta generación de flujos es contar con locatarios con buena calidad crediticia.

Actualmente dentro de los principales locatarios se encuentra Cencosud, seguido por Falabella (2,6%), y Ripley (1,5%), entidades clasificadas por Feller Rate en "AA-/Estables", "AA/Negativas" y "A+/Negativas", respectivamente.

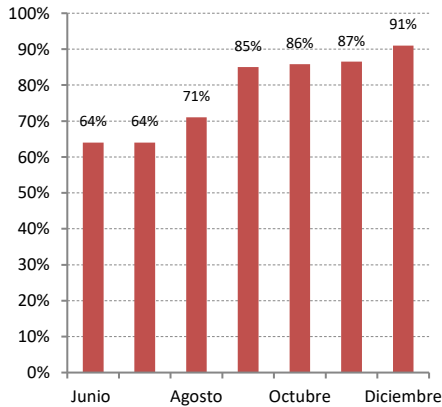
PLAN DE INVERSIONES ACOTADO EN EL CORTO PLAZO. NO OBSTANTE, CON RELEVANTES PROYECTOS EN CARTERA

Cencosud Shopping cuenta con un plan de inversiones acotado para los próximos periodos, que se concentrará mayoritariamente en capex de mantenimiento para sus diversos centros comerciales y algunas ampliaciones en Chile.

A nivel internacional los proyectos que se contemplan en el mediano plazo son La Molina en Lima y La 65 en Medellín, con una inversión total estimada por US\$ 276 millones.

GLA ABIERTO TRAS LOS MESES MAS COMPLEJOS DE 2020

Cifras en 2020



Dentro de las posibilidades de proyectos a futuro que mantiene la entidad se encuentra el terreno para el desarrollo de Alto Las Condes 2 que actualmente para su construcción se encuentran pendiente la resolución de un proceso administrativo.

En el caso del Costanera Center, el proyecto contemplaba la construcción de cuatro torres, de las cuales actualmente se encuentran construidas la torre 4 (altura 109 metros) y la torre 2 (altura 300 metros). Sin embargo, según lo informado por la administración, no se contempla en el mediano plazo la construcción de las torres faltantes.

A diciembre de 2020 el banco de terrenos de la entidad contemplaba un GLA de 685.267 m² con un valor libro por \$ 251.814 millones.

Con todo lo anterior, Feller Rate monitoreará el avance en dichos proyectos y una vez definido los planes de inversión para cada uno se evaluará su implicancia en el perfil financiero de la compañía.

No obstante, se espera que la entidad mantenga una política conservadora en sus inversiones con un adecuado mix para su financiamiento entre su generación propia, deuda financiera y, en caso de ser necesario, aportes de capital.

INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA, INTENSIVO EN INVERSIONES Y RELATIVAMENTE EXPUESTA AL CICLO ECONÓMICO

La industria de rentas inmobiliarias no habitacionales es altamente competitiva y madura, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes.

Asimismo, la industria presenta importantes barreras de entrada y a la salida para estos formatos, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno de gran tamaño con buen acceso y una adecuada ubicación dificultan la entrada de nuevos competidores.

Por otra parte, los contratos de largo plazo, sus cláusulas de salida y el costo de las inversiones realizadas en el acondicionamiento y habilitación del espacio también limitan la salida de estos operadores, disminuyendo el incentivo a nuevos participantes.

Adicionalmente, los distintos segmentos pertenecientes a la industria de rentas inmobiliarias no habitacionales presentan diversas exposiciones al ciclo económico. Los cuales, en ciclos económicos adversos, pueden verse potencialmente afectados por mayores tasas de desocupación, alzas en la morosidad de contratos y bajas en las tarifas pactadas con locatarios.

Por lo anterior, y como una medida de protección y estabilización de los flujos, las compañías suelen asignar un fuerte componente fijo dentro de sus contratos de arriendo a largo plazo.

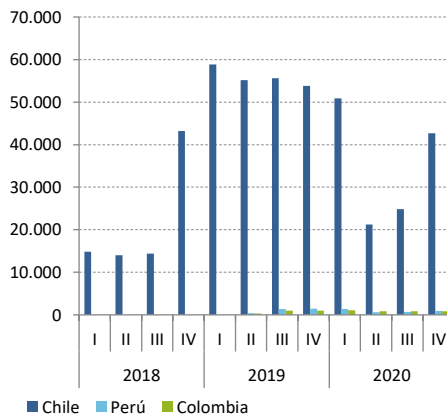
ACTOR CON DESTACADO POSICIONAMIENTO EN LOS SEGMENTOS EN QUE PARTICIPA

Dentro del segmento de rentas comerciales, Cencosud se encuentra en la segunda posición, tras el operador Mall Plaza -perteneciente al Grupo Falabella-, y seguido por Parque Arauco. Los tres actores representan en conjunto un porcentaje relevante de la oferta de superficie arrendable en centros comerciales.

En el caso de oficinas con la apertura de las torres del Costanera le permitirán una mayor diversificación de flujos y de locatarios mejorando su perfil de negocios.

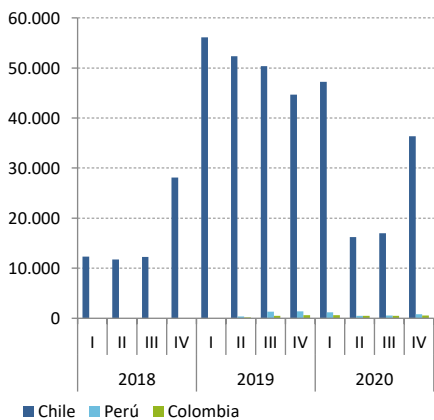
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LOS INGRESOS

Cifras en millones de pesos



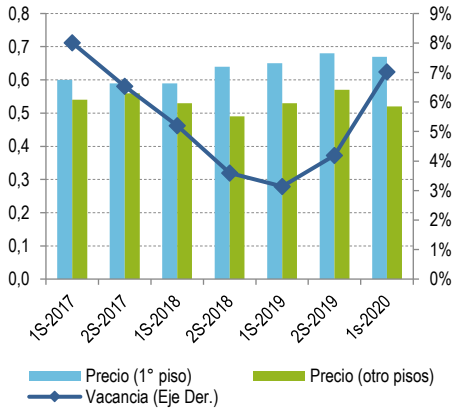
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EBITDA

Cifras en millones de pesos



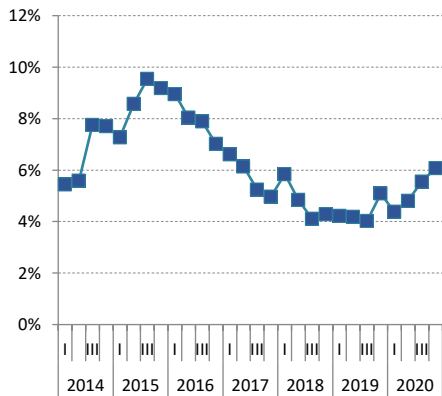
EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y VACANCIA EN EL SEGMENTO STRIP CENTER

Eje izq. cifras de precios en U.F./m²



Fuente: GPS, reporte de mercado de strip center.

EVOLUCIÓN DE LA VACANCIA DE OFICINAS CLASE A, A+



Fuente: GPS, reporte de mercado de oficinas.

— OFERTA CRECIENTE DE STRIP CENTERS CON NIVELES DE VACANCIA CON TENDENCIA AL ALZA

Respecto del mercado de *strip centers*, al primer semestre de 2020, se registró el ingreso de 8.811 m², alcanzando un stock de 355.385 m². Ello, asociado al ingreso de dos nuevos proyectos, además de la ampliación de un centro en Huechuraba.

A igual periodo, la vacancia promedio subió desde un 3,1% a junio de 2019, hasta un 7,0%. Ello, debido mayoritariamente a las consecuencias de la crisis social de 2019 y los efectos del avance del Covid-19.

Con respecto a la producción futura, la paralización de las obras, así como la demora en la obtención de recepciones definitivas, ha demorado algunos ingresos proyectados

para este semestre. Sin embargo, se espera el ingreso de aproximadamente 25.000 m² entre el segundo semestre de 2020 y primer semestre de 2021.

Los precios evidenciaron una disminución respecto de lo observado al cierre del año anterior, alcanzando un promedio de 0,67 U.F./m² para los locales ubicados en primer piso y 0,52 U.F./m² para los locales ubicados en otros niveles.

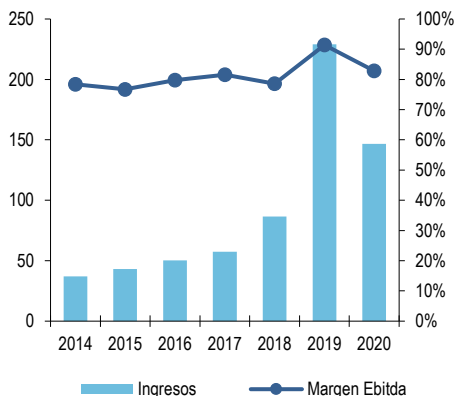
— EL MERCADO NACIONAL DE OFICINAS PRESENTÓ UNA VACANCIA CRECIENTE EN EL ÚLTIMO TRIMESTRE

A diciembre de 2020, según cifras del estudio GPS, la vacancia del mercado de oficinas Clase A+ y A se incrementó hasta un 6,07%, mayor que el primer trimestre del año y a lo exhibido en 2018 y 2019. En igual periodo, el precio promedio se mantuvo en los 0,54 UF/m², con un stock de superficie total cercano a los 2,6 millones de metros cuadrados.

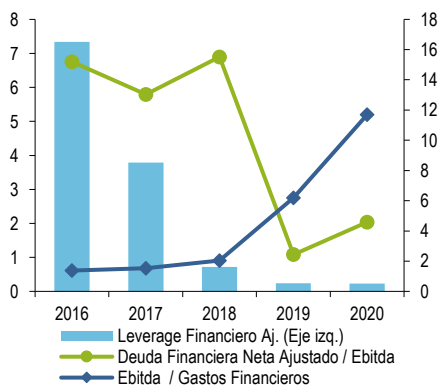
Respecto a la producción futura de oficinas de clase A+ y A, ésta ha registrado un mayor grado de incertidumbre y demoras en el ingreso de nuevos proyectos ante la paralización de obras producto de las medidas tomadas para contener la pandemia. Dentro de los proyectos que se esperan en el mediano plazo, se encuentran algunos de uso mixto de gran envergadura como MUT Torre 1 (12.800 m², estimado para el 2T 2021), Santa Maria Office (6.500 m², con entrada en operación para 2T 2022) y Puerta Las Condes (39.000 m², estimado para el 4T 2023).

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de pesos

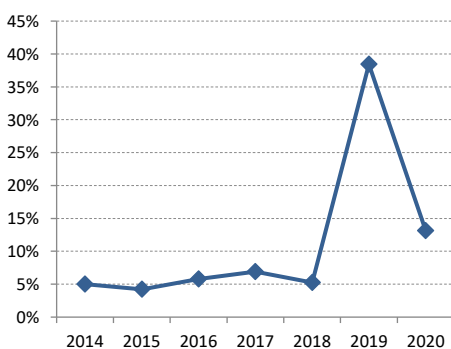


EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera Aj. (%)



POSICION FINANCIERA

Sólida

Aclaración: La sociedad, tras la fusión de las entidades originales, optó por la aplicación del método de "Contabilidad del predecesor" que implica la aplicación de los siguientes principios: los activos y pasivos de la entidad adquirida son reconocidos a los valores en libros precedentes; no se requiere de valores razonables; y no se reconoce una nueva plusvalía.

Además, respecto a la presentación en los estados financieros consolidados la empresa optó por el método de presentación prospectivo. Esto implica que los saldos de balance y en los resultados de la sociedad absorbida son incorporados prospectivamente desde la fecha en la cual ocurrió la combinación de negocios (31 de octubre de 2018).

Por lo anterior, en los estados financieros a diciembre de 2018 se considera solamente dos meses de la actividad de los inmuebles incorporados tras la fusión de las sociedades.

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Disminuciones en los resultados se encuentran asociadas a los efectos de la pandemia

Cencosud Shopping, desarrolla su operación en la industria de renta comercial, que se caracteriza por la obtención de altos márgenes operacionales, con una fuerte estabilidad en periodos de menor dinamismo económico.

Lo anterior, producto de una estructura contractual de arriendos que mantienen un componente mayoritariamente fijo, además de la mantención por parte de la entidad de altos niveles de ocupación en su cartera de centros comerciales.

Los ingresos de la compañía, a fines de 2020, presentaron una caída anual del 35,9% alcanzando los \$ 146.755 millones, estando asociado a los efectos del cierre parcial de las operaciones debido a las medidas tomadas por la autoridad para contener la pandemia.

Al analizar la composición de los ingresos, estos continúan estando concentrados en Chile y en el componente fijo del arriendo.

Al respecto, en Chile se observó durante el cuarto trimestre una menor disminución porcentual en comparación al segundo y tercer trimestre, evidenciando una tendencia hacia la recuperación de resultados en la medida en que se avance al desconfinamiento.

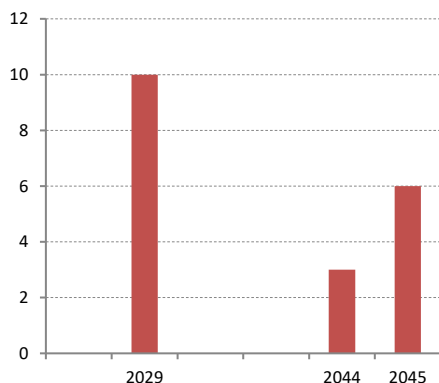
La generación de Ebitda, por su parte, se situó en los \$ 121.613 millones a fines de 2020, exhibiendo una caída anual del 41,9%. Esta mayor disminución en comparación a los ingresos se debe a que a gastos fijos que no lograron ser mitigados por las medidas tomadas por la entidad para disminuir los costos operacionales.

Lo anterior, repercutió en que el margen Ebitda disminuyera desde el 91,4% obtenido en 2019 hasta el 82,9%. No obstante, dicho margen se considera alto y en la medida que disminuya el efecto de la pandemia se espera un retorno tanto de los márgenes como de la generación hacia valores estructurales.

Debido a las características de la industria de renta comercial, la entidad posee una estable y adecuada capacidad de generación de flujos operacionales. Además, considerando las medidas tomadas por la entidad para contener los efectos de la pandemia, manejo de cuentas por cobrar, financiamiento de capital, entre otros, gatilló

PERFIL DE AMORTIZACIÓN DE LOS BONOS

Cifras en millones de UF, a diciembre de 2020



en que el flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) se mantuviera positivo disminuyendo hasta los \$ 81.647 millones en 2020.

Lo anterior, sumado a una estructura de deuda financiera en el largo plazo con un leve crecimiento en el último año, permitió que el indicador de FCNOA sobre deuda financiera se mantuviera por sobre el 10%.

Feller Rate continuará monitoreando el avance de la pandemia y sus consecuencias en la calidad crediticia de los locatarios de la entidad. Ello, considerando la posibilidad de un incremento en los niveles de vacancia en los próximos periodos. No obstante, la entidad ha demostrado la capacidad que tiene para la recolocación de inmuebles.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores crediticios presentan una mayor presión por la pandemia, pero se mantienen en rangos acorde a su clasificación de riesgo

Históricamente, la estructura de financiamiento de la compañía contemplaba deuda inter-compañía como parte principal del financiamiento de los proyectos inmobiliarios. En 2019, tras la fusión de las sociedades, la entidad resultante realizó un plan de reestructuración financiera.

Ello contempló la colocación en el mercado local de bonos corporativos por un total de UF 19 millones, cuyos fondos fueron utilizados para el pago de la deuda inter-compañía que mantenía la entidad con su matriz, Cencosud.

Al respecto, la primera fase se realizó en mayo de 2019 mediante las series A (UF 7 millones) y B (UF 3 millones) y la segunda en septiembre a través de las series C (UF 3 millones) y E (UF 6 millones).

Además, en junio de 2019 se concretó la apertura a la bolsa de la compañía recaudando US\$ 1.055 millones, los cuales fueron utilizados para el pago de deuda con la matriz.

Así, el stock de pasivos financieros ajustados (considerando pasivos por arrendamiento) de Cencosud Shopping alcanzó, a diciembre de 2019, los \$ 610.094 millones.

A fines de 2020, los pasivos financieros alcanzaron los \$ 622.194 millones, evidenciando un leve crecimiento asociado principalmente al tipo de cambio de los bonos en UF.

La actual estructura de deuda financiera, sin considerar pasivos por arrendamiento, permite una mayor holgura financiera para la compañía al contemplar amortizaciones en 2029 (UF 10 millones), 2044 (UF 3 millones) y 2045 (UF 6 millones).

El *leverage* financiero ajustado de la compañía, tras los eventos mencionados con anterioridad, continuó con su tendencia a la baja hasta alcanzar las 0,2 veces a diciembre de 2019, producto tanto de la disminución en la deuda financiera como en el incremento en la base patrimonial. A diciembre de 2020, el *leverage* financiero se mantiene en las 0,2 veces.

Los indicadores de cobertura de la compañía a pesar de presentar mayores presiones en el último año debido a una baja en la generación de Ebitda producto de los efectos de la pandemia, estos se mantienen acorde a los rangos de la clasificación.

A diciembre de 2020, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda se incrementó hasta las 4,6 veces (2,4 veces) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros hasta las 11,7 veces (6,2 veces).

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a diciembre de 2020, por \$ 65.170 millones.
- Una generación consistente con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX de mantenimiento y de crecimiento según el plan de crecimiento comprometido.
- Dividendos según política de reparto.

Feller Rate, espera que los indicadores de cobertura se mantengan presiones de forma transitoria, considerando una recuperación paulatina de sus niveles de actividad en la medida que avanza, y se mantenga, el desconfiamiento del país. No obstante, se debe señalar que los indicadores de cobertura se mantienen dentro de los rangos de la clasificación de riesgo.

LIQUIDEZ: ROBUSTA

La liquidez de la compañía se considera como "Robusta". Lo anterior, considera a diciembre de 2020 una generación de Ebitda por \$ 121.613 millones, y un FCNOA por \$ 81.647 millones, sumado a una caja y otros activos financieros por \$ 65.170 millones.

Ello, en comparación con vencimientos financieros de corto plazo por \$ 2.119 millones, sumado a un pago de dividendos acordes a la política de la compañía y un acotado plan de inversiones en el corto plazo.

Adicionalmente, se considera el acceso al mercado financiero, considerando líneas de créditos bancario además del mercado de bonos, el cual quedó en evidencia con las colocaciones en 2019, disminuyendo su carga financiera y estructurando obligaciones financieras más a largo plazo.

	29 Marzo 2019	26 Marzo 2020	18 Marzo de 2021
Solvencia	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables
Línea de bonos	AA+	AA+	AA+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2018 ⁽²⁾	2019 ⁽²⁾	2020 ⁽²⁾
Ingresos	37.143	43.076	50.279	57.508	86.448	228.990	146.755
Ebitda ⁽³⁾	29.107	33.054	40.116	46.871	67.908	209.242	121.613
Resultado Operacional	29.107	33.054	39.791	46.038	67.034	209.180	121.516
Ingresos Financieros	15	15	24	21	38	759	668
Gastos Financieros	-32.205	-28.851	-29.145	-30.677	-33.420	-33.741	-10.400
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	8.481	1.428	48.979	78.747	81.593	405.481	249.419
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	28.784	26.618	35.303	42.313	55.421	234.467	81.647
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽⁴⁾	28.725	26.618	35.328	42.355	55.469	234.467	81.647
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁵⁾	28.784	26.618	35.303	42.313	55.421	231.693	74.005
Inversiones en Activos fijos Netas	-30.396	-7.764	-2.489	-2.271	-2.871	-31.840	-4.085
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	-1.612	18.854	32.814	40.041	52.549	199.853	69.919
Dividendos pagados					-150.000	-228.750	-93.821
Flujo de Caja Disponible	-1.612	18.854	32.814	40.041	-97.451	-28.897	-23.901
Movimiento en Empresas Relacionadas		-47.367					
Otros movimientos de inversiones					4.118	-91.438	50.135
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-1.612	-28.513	32.814	40.041	-93.333	-120.335	26.234
Variación de capital patrimonial						702.345	
Variación de deudas financieras						530.693	-6.318
Otros movimientos de financiamiento		-7	-7	0	6.595	296	-5.381
Financiamiento con EERR	1.971	28.360	-33.030	-39.096	90.054	-1.109.886	-8
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	359	-160	-224	945	3.317	3.114	14.527
Caja Inicial	1.533	1.892	1.731	1.508	2.453	5.770	8.883
Caja Final	1.892	1.731	1.508	2.453	5.770	8.883	23.411
Caja y equivalentes ⁽⁶⁾	1.892	1.731	1.508	2.453	5.770	100.867	65.170
Cuentas por Cobrar Clientes	11.758	13.059	11.650	4.219	21.686	25.687	20.012
Inventario							
Deuda Financiera ⁽⁷⁾					1.829	610.094	622.194
Deuda Financiera Ajustada ⁽⁸⁾	574.177	631.388	611.090	613.420	1.059.555	610.094	622.194
Activos Clasificados para la venta			699				
Activos Totales	622.049	687.155	728.284	844.579	2.998.042	3.796.865	3.978.398
Pasivos Totales	599.179	662.856	644.988	682.535	1.532.810	1.259.332	1.296.413
Patrimonio + Interés Minoritario	22.870	24.298	83.296	162.043	1.465.233	2.537.533	2.681.985

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

n.d.: No disponible.

(1) Corresponden a los estados financieros de Costanera Center S.A.

(2) Corresponde a los estados financieros de Cencosud Shopping continuadora legal de Costanera Center S.A. tras la adquisición de activos por fusión por absorción de Cencosud Shopping Center.

(3) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(4) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(5) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(6) Caja y equivalente: incorpora parte de la cuenta otros activos financieros corrientes.

(7) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(8) Deuda financiera Ajustada: Deuda Financiera incorporando cuenta mercantil con Cencosud S.A.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2018 ⁽²⁾	2019 ⁽²⁾	2020 ⁽²⁾
Margen Bruto	83,8%	87,1%	85,1%	85,6%	82,2%	97,3%	92,9%
Margen Operacional (%)	78,4%	76,7%	79,1%	80,1%	77,5%	91,3%	82,8%
Margen Ebitda ⁽³⁾ (%)	78,4%	76,7%	79,8%	81,5%	78,6%	91,4%	82,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	37,1%	5,9%	58,8%	48,6%	5,6%	16,0%	9,3%
Costo/Ventas	16,2%	12,9%	14,9%	14,4%	17,8%	2,7%	7,1%
Gav/Ventas	5,4%	10,4%	5,9%	5,5%	4,7%	5,9%	10,1%
Días de Cobro	114,0	109,1	83,4	26,4	90,3	40,4	49,1
Días de Pago	330,6	270,6	232,5	137,6	690,9	1.689,6	673,5
Días de Inventario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Endeudamiento total	26,2	27,3	7,7	4,2	1,0	0,5	0,5
Endeudamiento financiero ⁽⁵⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero Neto ⁽⁵⁾	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Endeudamiento financiero Ajustado ⁽⁶⁾	25,1	26,0	7,3	3,8	0,7	0,2	0,2
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado ⁽⁶⁾	25,0	25,9	7,3	3,8	0,7	0,2	0,2
Deuda Financiera / Ebitda ^{(3) (5) (vc)}	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	5,1
Deuda Financiera Ajustada/ Ebitda ^{(3) (6) (vc)}	19,7	19,1	15,2	13,1	15,6	2,9	5,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(3) (5) (vc)}	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	2,4	4,6
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda ^{(3) (6) (vc)}	19,7	19,0	15,2	13,0	15,5	2,4	4,6
Ebitda/ Gastos Financieros ^{(3) (vc)}	0,9	1,1	1,4	1,5	2,0	6,2	11,7
FCNOA / Deuda Financiera ^{(4) (5) (%)}					3032,5%	38,4%	13,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ^{(4) (5) (%)}	-1518,6%	-1537,6%	-2343,5%	-1726,8%	-1407,7%	46,0%	14,7%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada ^{(4) (6) (%)}	5,0%	4,2%	5,8%	6,9%	5,2%	38,4%	13,1%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada ^{(4) (6) (%)}	5,0%	4,2%	5,8%	6,9%	5,3%	46,0%	14,7%
Liquidez Corriente (vc)	1,0	1,4	1,4	1,8	1,6	1,5	1,9

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

n.d.: No disponible.

(1) Corresponden a los estados financieros de Costanera Center S.A.

(2) Corresponde a los estados financieros de Cencosud Shopping continuadora legal de Costanera Center S.A. tras la adquisición de activos por fusión por absorción de Cencosud Shopping Center.

(3) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontado los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

(6) Deuda financiera Ajustada: Deuda Financiera incorporando cuenta mercantil con Cencosud S.A.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LÍNEAS DE BONOS	940	941
Fecha inscripción	06/05/2019	06/05/2019
Monto	UF 12.000.000	UF 12.000.000
Plazos	10 años	30 años
Series vigentes	No tiene	No tiene
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

EMISIONES DE BONOS	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Fecha de inscripción	14/05/2019	14/05/2019	29/08/2019	29/08/2019	29/08/2019
Al amparo de Línea de Bonos	940	941	940	941	941
Monto inscrito	UF 10.000.000	UF 10.000.000	UF 5.000.000	UF 9.000.000	UF 9.000.000
Monto de la colocación	UF 7.000.000	UF 3.000.000	UF 3.000.000		UF 6.000.000
Plazo de amortización	1 cuota	1 cuota	1 cuota	1 cuota	1 cuota
Fecha de colocación	17/05/2019	17/05/2019	06/09/2019		06/09/2019
Fecha de inicio de amortización	25/04/2029	30/04/2044	01/03/2029	01/03/2029	01/03/2025
Fecha de vencimiento de amortización	25/04/2029	30/04/2044	01/03/2029	01/03/2029	01/03/2025
Tasa de Interés	1,9% anual	2,2% anual	0,65% anual	0,65% anual	1,25% anual
Rescate Anticipado	25/04/2021	30/04/2021	01/09/2021	01/09/2021	01/09/2021
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene	No tiene

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una 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.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

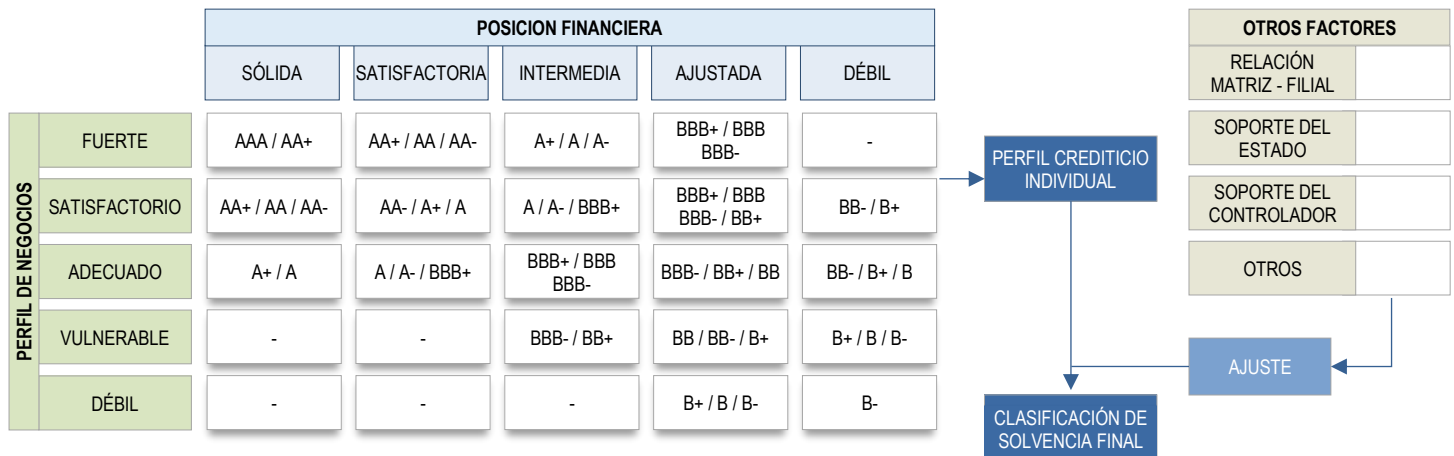
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja - Analista principal
- Esteban Sánchez - Analista secundario
- Claudio Salin - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.