

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
May-22	AA	Estables
May-21	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
May-22	1ª Clase Nivel 1	
May-21	1ª Clase Nivel 1	
BONOS 268 - B1, B2		
May-22	AA	Estables
May-21	AA	Estables
LÍNEA BONOS 404, 443, 530, 551, 816 - F, J, Línea, N, P, R		
May-22	AA	Estables
May-21	AA	Estables

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

26 MAY 2022 - 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 líneas de bonos de Cencosud considera un perfil de negocio clasificado como "Satisfactorio" y una posición financiera como "Sólida".

El 5 de mayo de 2022, Cencosud informó al mercado financiero que su filial Cencosud Brasil S.A. había celebrado un acuerdo con Grupo Giga para la adquisición del 100% de la sociedad Giga BR Distribuidor e Atacadista LTDA (Giga) y su controladora, por un monto cercano a los R\$ 500 millones. GIGA Atacado, opera en el Estado de Sao Paulo a través de diez tiendas y un centro de distribución, con una venta bruta anual que supera los R\$1.500 millones.

Asimismo, con fecha 10 de mayo de 2022, la entidad informó al mercado financiero que había llegado a un acuerdo para la adquisición del 67% de The Fresh Market Holdings Inc. (TFM), controlada por un fondo manejado por Apollo Global Management, Inc. Dicha transacción considera un desembolso de US\$ 676 millones para adquirir el 67% de la propiedad, cuyo valor final podrá ser ajustado en función del efectivo, deuda y capital de trabajo, entre otros factores, a la fecha que se haga efectiva.

A su vez, ambas operaciones se encuentran sujetas al cumplimiento de ciertas condiciones, entre ella, la autorización por parte del Consejo Administrativo de Defensa Económica de Brasil y de la autoridad de libre competencia de los Estados Unidos de América, respectivamente.

Feller Rate considera como favorable ambas operaciones en términos de diversificación de negocios considerando que ambos negocios se desarrollan en lugares donde Cencosud todavía no opera (en el caso de Brasil la entidad entraría a Sao Paulo bajo el formato Cash & Carry, y en EEUU al segmento de supermercados premium). Ello, permitiría generar diversas sinergias en el grupo, entre otras externalidades positivas. No obstante, será determinante para la clasificación de riesgo la forma de financiamiento de ambas operaciones y su impacto en los indicadores financieros de la entidad. Esto, preliminarmente considerando una política de financiamiento conservadora, mediante un mix entre generación propia en conjunto con deuda financiera estructural y, en caso de ser necesario, aportes de capital.

Al cierre del primer trimestre de 2022, los ingresos de Cencosud alcanzaron los \$2,99 billones, registrando un crecimiento del 21% en comparación a igual periodo del año anterior.

Ello, según su peso relativo y en pesos chilenos, se debe a un mayor nivel de actividad principalmente en el mercado nacional con un 16,7%, seguido por Argentina (47,1%), Brasil (15,5%) y, en menor medida, por Colombia (20,3%) y Perú (9,3%). Lo anterior, debido a menores restricciones de movilidad producto de la pandemia sumado a un fortalecimiento en su segmento de supermercado en sus distintos formatos, además de la actividad en el negocio de mejoramiento del hogar, entre otros factores.

A marzo de 2022 el Ebitda ajustado alcanzó los \$ 305.824 millones a nivel consolidado, evidenciando un crecimiento del 17,4% en comparación a al primer trimestre de 2021. Esto, gatilló que el margen Ebitda ajustado alcanzara un 10,2%, cifra levemente menor que marzo 2021 (10,5%), manteniéndose en niveles por sobre lo registrado durante el periodo evaluado (2012 en adelante).

Durante los últimos años los indicadores de cobertura de Cencosud han registrado un mejoramiento estructural debido al plan estratégico y financiero realizado por la entidad, sumado a una mayor consolidación de sus operaciones en los principales mercados en donde participa. Así, a marzo de 2022, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 1,2 veces por debajo de lo registrado a marzo de 2021 (1,6 veces) mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (descontando efecto IFRS 16) se incrementó hasta las 12,2 veces (8,0 veces a marzo de 2021).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención del fortalecimiento evidenciado tanto en su posición de negocios como financiera en los últimos años, a pesar de un escenario más desafiante en términos de consumo en los países donde participa, con mayores niveles de inflación, dificultades en logística, entre otros aspectos.

Ello, además considera un adecuado mix de financiamiento de su plan de inversiones que permita mantener de forma estructural los indicadores financieros en rangos acordes a su clasificación de riesgo, como también incorpora, en caso de concretarse, un adecuado proceso de integración y maduración de las operaciones en proceso de adquisición.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera 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