

Febrero 2026 Mar. 2026

Solvencia	AA+	AAA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾

2023 2024 2025

Ingresos	314.785	353.184	377.941
Ebitda	283.663	316.805	340.383
Deuda Financiera	766.621	794.908	813.771
Margen Ebitda	90,1%	89,7%	90,1%
Endeudamiento Total	0,5	0,5	0,5
Endeudamiento Financiero	0,3	0,3	0,3
Ebitda / Gastos Financieros	22,4	24,2	25,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,3	2,1	2,3
FCNOA / Deuda Financiera	32,6%	34,5%	33,5%

(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 de locatarios					
Calidad crediticia principales locatarios					
Evolución de la vacancia					
Evolución de la cartera de cuentas por cobrar y coberturas					
Presencia de contratos de largo plazo con alto componente fijo					
Industria competitiva, expuesta a ciclos económicos e intensiva en inversiones					
Participación en países con mayor riesgo relativo a Chile					
Estrategia asociada al desarrollo comercial					

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					
Necesidades asociadas al financiamiento del plan de inversión					

FUNDAMENTOS

El alza desde "AA+" hasta "AAA" asignada a la clasificación de la solvencia y líneas de bonos de Cencosud Shopping S.A. se encuentra asociada, principalmente, al fortalecimiento de su perfil de negocio durante los últimos años, el cual ha evolucionado desde la categoría "Satisfactorio" hasta "Fuerte". Lo anterior considera su sólida experiencia en la industria de renta comercial, con una relevante participación por activos, sumado a un plan de inversiones que le ha permitido incrementar su superficie arrendable y optimizar espacios en algunos centros comerciales, diversificando aún más su portafolio. Ello, junto con una estrategia conservadora en términos de inversiones y de su estrategia comercial, le ha permitido mantener una relevante colocación y recolocación de activos, lo que se ha traducido en niveles acotados de vacancia a nivel consolidado, entre otros aspectos.

Adicionalmente, en el caso de su posición financiera, clasificada como "Sólida", se considera la mantención de altos niveles de márgenes y generación de flujos, sumado a un plan de inversiones acorde con lo esperado, financiado mediante una combinación de recursos propios y deuda financiera (considerando su acceso al mercado financiero y líneas disponibles), manteniendo sólidos indicadores de cobertura y endeudamiento estructural.

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.

La entidad 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.

A fines de 2025, los ingresos de la compañía mostraron un incremento anual del 7,0%, alcanzando los \$377.941 millones. Este aumento, por sobre la inflación (considerando que los contratos en Chile están indexados a la UF), se relaciona en parte con la entrega de proyectos relevantes realizados en el último tiempo, que permitieron un incremento en la superficie arrendable por más de 68.000 metros cuadrados (43.000 metros cuadrados en centros comerciales y 25.000 en oficinas) entre aperturas y ampliaciones. La colocación de estos espacios, junto con su estrategia de recolocación y renovación de contratos, ha permitido mantener altos niveles de ocupación, potenciando un mayor aporte del arriendo fijo.

A igual fecha, los costos operacionales presentaron una disminución anual de 8,6%, principalmente por menores costos asociados a inmuebles vacantes en el segmento de oficinas y un menor gasto común neto respecto del año anterior. Por su parte, los gastos de administración registraron un aumento anual de 9,4%, asociado a una estrategia de fortalecimiento de los equipos para impulsar el crecimiento proyectado, así como a un alza en contribuciones, entre otros factores. En consecuencia, la generación de Ebitda se situó en \$340.383 millones, con un crecimiento anual del 7,4%, levemente superior al de los ingresos.

El leverage financiero se ha mantenido por debajo de las 0,4 veces en los últimos siete años, situándose en las 0,3 veces a diciembre de 2025.

En febrero de 2026, la entidad inscribió dos líneas de bonos a 10 y 30 años, cada una por UF 10 millones, cuyos fondos en caso de ser utilizados serán tanto para el refinanciamiento de pasivos como para el financiamiento de inversiones. Entre ambas líneas el monto colocado no puede superar UF 10 millones.

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

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 largo 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 2,3 veces a diciembre de 2025. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha permanecido en niveles elevados durante el mismo periodo, superando las 11 veces (25,2 veces a diciembre de 2025).

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 re colocación 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.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

- Fuerte posición competitiva, con buena calidad y ubicación estratégica de sus activos.
- Relevante cartera de activos administrados.
- Conservadora estrategia de desarrollo comercial mitiga riesgos asociados al inicio de nuevos proyectos inmobiliarios.
- Satisfactoria 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.
- Baja exposición a economías con mayor riesgo relativo a Chile.
- Mix comercial permite complementar su oferta.
- Adecuados niveles de cobertura de cartera de cuentas por cobrar, considerando los niveles de mora, provisiones e incidencia sobre los ingresos.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

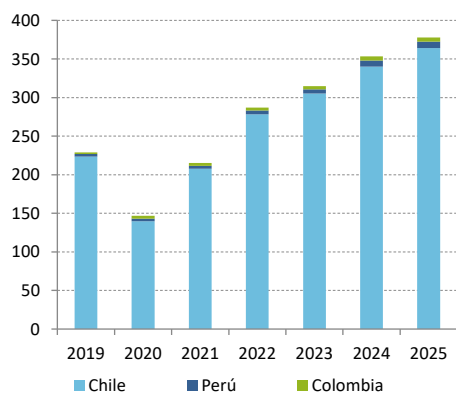
- Base de ingresos creciente y márgenes relativamente estables, influenciados por componente fijo de su estructura tarifaria y la mantención de altas tasas de ocupación.
- Restructuración financiera permitió obtener indicadores crediticios más holgados de forma estructural.
- Sólidos indicadores de endeudamiento y coberturas.
- Relevante plan de crecimiento desarrollado entre 2023-2027.
- Liquidez clasificada como "Sólida".

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

A diciembre de 2025, el 71,64% de la propiedad pertenece a Cencosud S.A. clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate.

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR PAÍS

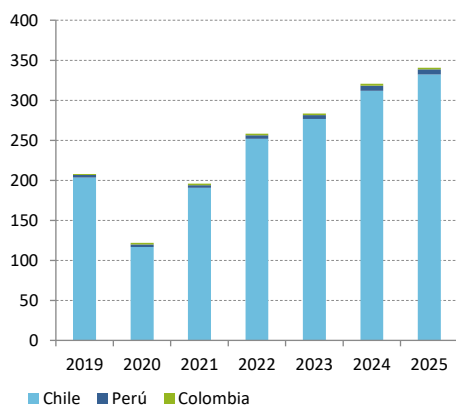
Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

DIVERSIFICACIÓN DE EBITDA POR PAÍS

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

FUERTE

Cencosud Shopping S.A. (Ex Costanera Center S.A., Cenco Malls) 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.

Actualmente, Cencosud Shopping se encuentra presente en 3 países (Chile, Perú y Colombia) con 2.004 locales distribuidos en 41 centros comerciales: 34 en Chile, 4 en Colombia y 3 en Perú. De estos, 15 están clasificados como *Shopping Centers* y 26 *Power Centers*.

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

FUERTE DIVERSIFICACIÓN DE ACTIVOS EN EL PORTAFOLIO DE LA COMPAÑÍA

El portafolio de activos inmobiliarios de Cencosud Shopping cuenta con una alta concentración geográfica en Chile, particularmente en la Región Metropolitana, acorde a la mayor densidad de población. Sin embargo, evidencia una alta diversificación desde el punto de vista de cantidad de activos y arrendatarios, junto con el rubro en el que participa cada uno. Ello, a pesar de encontrarse concentrado en los formatos de centros comerciales y *Power Centers*, medido en base a metros cuadrados.

— DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA

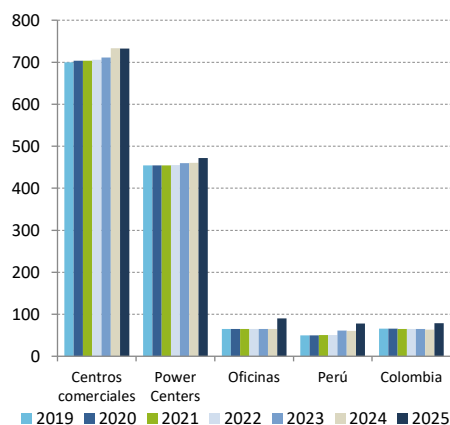
A diciembre de 2025, Cencosud Shopping, a nivel consolidado, mantenía una superficie arrendable cercana a los 1,45 millones de metros cuadrados, concentrada en un 89,2% en sus operaciones en Chile, seguido por Colombia (5,4%) y Perú (5,4%). Ello considera la incorporación de aproximadamente 68.000 metros cuadrados durante el último año (en 2024 se incorporaron 20.000 metros cuadrados).

Lo anterior se explica por la incorporación de superficie asociada al plan de inversiones de la entidad, destacándose la ampliación de superficie en los principales centros comerciales de la compañía a nivel nacional, sumado a un nuevo activo *stand alone* en Villarrica (7.000 metros cuadrados), y al término de las remodelaciones y ampliaciones de Cenco La Molina en Perú y Cenco Limonar en Colombia. Además, en el segmento de oficinas, la Municipalidad de Providencia aprobó durante 2025 la habilitación de 25.000 metros cuadrados para la Torre Costanera, alcanzando un total de 90.000 metros cuadrados.

A fines de 2025, se observó que los principales centros comerciales de la entidad se encuentran concentrados en la Región Metropolitana, coherente con la densidad

DIVERSIFICACIÓN DEL GLA POR SEGMENTO

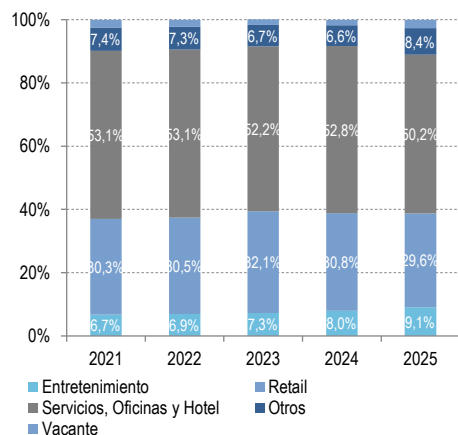
Cifras en miles de metros cuadrados



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

DIVERSIFICACIÓN DEL GLA POR RUBRO

Cifras a nivel consolidado



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

geográfica de la población y con la estrategia observada en la industria. Al respecto, cabe señalar que los principales activos de la entidad se encuentran distribuidos en distintas comunas, con una relevante participación en sectores de altos y medianos ingresos de la población, destacando Providencia, Las Condes y La Florida, entre otras.

La entidad mantiene además activos en regiones, entre los cuales destacan Cenco Temuco, Cenco Osorno, Cenco Belloto y Cenco Rancagua, con una participación a fines de 2025 del 4,8%, 2,3%, 3,4% y 3,4%, respectivamente, sobre el total de metros cuadrados en Chile.

— DIVERSIFICACIÓN POR TIPO DE ACTIVOS

Cencosud Shopping presenta una relevante diversificación consolidada de la superficie arrendable por tipo de formato considerando un portafolio con activos bajo formato vecinal, *Power Centers*, mega, regional y oficinas.

A nivel nacional, la superficie arrendable por activos inmobiliarios de la compañía se encuentra concentrada en centros comerciales, que abarca sus activos emblemáticos como Cenco Costanera y Cenco Alto Las Condes, además de los centros comerciales bajo la marca "Cenco", representando un 56,6%. Luego se encuentran los *Power Centers* con un 36,5%, seguido en menor medida por oficinas con un 7,0%.

Al respecto, los principales activos de la categoría centros comerciales, medidos por metros arrendables en Chile, son Cenco Costanera, Cenco Florida Center y Cenco Alto Las Condes, representando una participación del 12,1%, 9,1% y 8,6%, respectivamente, sobre los metros consolidados a nivel nacional de la compañía.

En el caso de la categoría de *Power Centers*, estos contemplan 22 activos en Chile.

A nivel nacional, en 2025 los centros comerciales con mayor ingreso correspondían a Cenco Costanera, Cenco Alto Las Condes, Cenco Florida, Cenco La Dehesa, mientras que al medir por ingresos por metro cuadrado fueron: Cenco Costanera, Cenco Alto Las Condes, Cenco El Llano y Cenco Osorno.

Los activos de oficinas se encuentran concentrados en las torres 2 y 4 del Cenco Costanera, que actualmente representan el 7,0% de la superficie en Chile, considerando los 90.000 m² habilitados para el arriendo de un total potencial de 108.988 m² entre ambas torres. Además, la entidad cuenta con oficinas en los malls Alto Las Condes, Costanera y Florida Center, utilizadas principalmente por Cencosud.

— DIVERSIFICACIÓN DE GLA POR RUBRO

Cencosud Shopping mantiene un portafolio diversificado en términos de locatario considerando el rubro en donde participa cada uno. A diciembre de 2025, a nivel consolidado, cerca del 50,2% de la superficie arrendable se encontraba asociada a servicios esenciales, seguido por retail (29,6%), entretenimiento (9,1%) y un 8,4% de su superficie asociada a otros servicios, oficinas y hoteles. La proporción restante corresponde a los metros cuadrados vacantes.

A igual fecha, al analizar por países, en el caso de Chile los porcentajes son similares al consolidado, no obstante, las mayores diferencias se dan en la concentración en el segmento de servicios esenciales en el caso de Colombia (64,9%), mientras que Perú evidencia una mayor proporción del segmento de retail situándose en un 28,4%.

EVOLUCIÓN DE LA VACANCIA

Vacancia medida sobre GLA

	2022	2023	2024	2025
Cenco Costanera	0,8%	1,4%	1,5%	1,0%
Oficinas Costanera	32,2%	25,9%	11,1%	17,0%
Alto Las Condes	0,6%	0,7%	0,4%	0,5%
Cenco Florida Center	1,6%	1,9%	2,0%	1,5%
Cenco La Dehesa	1,9%	1,3%	1,5%	0,5%
Cenco La Reina	0,8%	0,7%	2,2%	1,4%
Cenco Rancagua	0,4%	0,5%	1,2%	0,8%
Cenco Temuco	0,6%	0,3%	0,2%	0,3%
Cenco Ñuñoa	3,7%	2,6%	2,5%	1,3%
Cenco Belloto	0,6%	0,7%	1,6%	1,6%
Cenco Osorno	2,2%	4,9%	1,5%	5,7%
Cenco El Llano	0,7%	0,0%	0,4%	4,2%
Power Center	1,0%	0,6%	0,4%	0,5%
Chile	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%
Perú	7,9%	5,9%	10,2%	15,7%
Colombia	10,5%	8,1%	7,4%	16,4%
Total Consolidado	2,2%	1,6%	1,7%	2,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES Y EMPRESAS RELACIONADAS

	2022	2023	2024	2025
Mora mayor a 90 días (%)	47,2%	34,4%	21,1%	26,5%
Cobertura mora mayor a 90 días	1,33	1,51	2,24	1,34
Cartera repactada / Cartera bruta	20,2%	17,9%	20,3%	9,3%
Cartera bruta / Ingresos totales (%)	4,2%	3,7%	2,4%	2,4%
Cartera mora mayor a 90 días / Ingresos totales (%)	2,0%	1,3%	0,5%	0,6%
Cuentas por cobrar EERR corto plazo/ Ingresos (%)	3,1%	3,2%	3,0%	2,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

PLAN DE INVERSIONES CON RELEVANTES PROYECTOS EN EJECUCIÓN, SUMADO A LA ENTRADA EN OTROS SEGMENTOS DE RENTA

En 2023, la compañía definió un plan de crecimiento que se extenderá hasta 2027, el cual contempla una inversión por US\$500 millones, los que serán financiados principalmente a través de recursos propios, incorporando más de 330.000 metros cuadrados arrendables, permitiendo agregar cerca de 1.000 nuevos locales comerciales. Dicho plan incorpora proyectos tanto del formato *Brownfield* como *Greenfield* con foco en una oferta de servicios dirigida a la vida familiar y entretenimiento, con un relevante *pipeline* de reconversión de espacios.

Durante 2025 continuó el avance en el plan de inversiones presentado por la entidad. En el caso de los proyectos de expansión de superficie se destaca: la aprobación del RCA para el proyecto de ampliación de Cenco Rancagua, que permitirá la incorporación de 34.000 m² mediante tres niveles; el inicio del proyecto de Cenco Temuco que contempla incorporar 16.700 m² de superficie arrendable destinados al segmento retail; la apertura de la segunda etapa del centro comercial La Molina por un total de 19.000 m² (la primera etapa alcanzó una superficie aproximada de 14.000 m²); avances en Cenco La Florida que consideran entre otros proyectos la apertura de un nuevo centro de salud MEDS.

Durante el tercer trimestre de dicho año se inauguró un nuevo activo bajo el formato *stand alone*, una tienda Easy en la ciudad de Villarica con una superficie de 7.000 m².

Adicionalmente, la compañía avanzó en las obras de remodelación y expansión de i) Cenco Costanera: remodelación quinto nivel, adecuación de galería de locales comerciales en el primer piso, sumado a la construcción de zona gastronómica "QUINTO" que incorpora 58 restaurante en una superficie de más de 15.000 metros cuadrados (55 restaurantes ya se encuentran operativos), ii) Cenco Alto Las Condes: optimización de más de 18.000 m² de GLA con una propuesta gastronómica y de entretenimiento, entre otras medidas, y iii) Cenco el Limonar en Colombia: se realizó la apertura de la remodelación y ampliación, permitiendo mejorar su propuesta comercial e incrementando su superficie arrendable en más de 11.000 m².

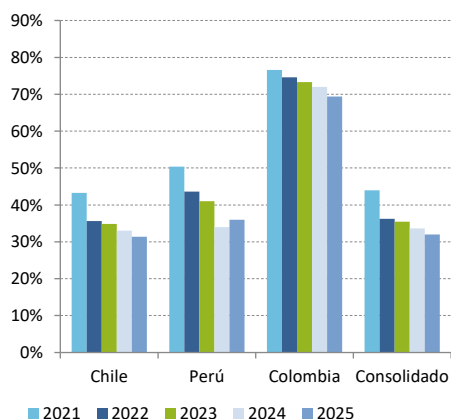
El actual plan de inversiones considera el desarrollo de un nuevo centro comercial en Perú, Cenco Miraflores, con una superficie de 14.000 m², el cual se encuentra en una etapa inicial de obtención de permisos. Además, se incorporaron proyectos asociados a otros formatos de renta comercial tales como outlet mediante Cenco Malls Outlet en Maipú, con una superficie cercana a los 31.000 metros cuadrados, y renta residencial por medio de Cenco Florida, cuyo multifamily que considera 297 unidades, los cuales continúan avanzando en la etapa de permisos.

Con fecha 25 de marzo del presente año la entidad informó al mercado financiero que ha suscrito un contrato de compraventa de derechos fiduciarios con Patrimonio Autónomo Estrategias Inmobiliarias en Colombia para la adquisición indirecta del 51% de la propiedad del Centro Plaza Central ubicado en Bogotá por aproximadamente US\$ 124,5 millones de dólares.

Dicho activo cuenta con una superficie construida de 204.832 metros cuadrados con un GLA de 76.520 metros cuadrados, ocupación del 94% a fines de 2025 e ingresos por COP 79.098 millones. Esta transacción permitiría a la entidad diversificar aún más sus operaciones en dicho país (considerando un GLA actual de 78.973 metros cuadrados).

Con todo lo anterior, Feller Rate monitoreará el avance en dichos proyectos, adquisiciones y 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 y

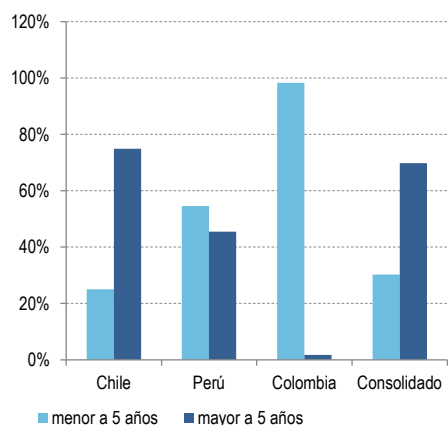
PORCENTAJE DE INGRESOS PROVENIENTES DE EMPRESAS RELACIONADAS



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

VENCIMIENTO DE CONTRATOS

Rango en años, cifras a diciembre 2024



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

deuda financiera en caso de ser necesario considerando su disponibilidad de líneas de bonos en el mercado nacional y acceso al crédito bancario, entre otros aspectos.

La incorporación de activos asociados a otros negocios de renta permitiría a la entidad incrementar aún más su diversificación de ingresos y de su portafolio.

MANTENCIÓN DE ACOTADOS NIVELES DE VACANCIA CONSOLIDADA

En la industria de renta inmobiliaria donde participa la compañía, la incorporación de nuevos activos, como centros comerciales y oficinas, suele generar incrementos puntuales en los niveles de vacancia al momento de su entrada en operación, ya sea por la finalización de proyectos en construcción o por ampliaciones de espacios existentes.

No obstante, en el caso de los centros comerciales, este impacto puede atenuarse en parte, dependiendo del modelo de negocio que mantenga la compañía, priorizando la firma de contratos en las etapas iniciales del proyecto. Esta estrategia permite que el inicio de la construcción esté condicionado al cierre de acuerdos comerciales estratégicos, asegurando así un flujo de público constante y facilitando la posterior incorporación de tiendas de menor tamaño.

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 de activos, que permite un menor efecto ante el crecimiento de metros cuadrados por inversiones concentradas principalmente en ampliaciones y optimización de espacios. Ello, considera a nivel consolidado una vacancia por debajo del 3% durante los últimos 8 años, situándose en un 2,7% a fines de 2025 (frente a un 1,7% a fines de 2024 y 1,7% en promedio entre 2018 y 2024).

Al analizar la vacancia de Cencosud Shopping por país, según su peso relativo, se puede observar que Chile ha mantenido un indicador por debajo del 2% (1,0% a diciembre de 2025), mientras que en Colombia y Perú a raíz de las ampliaciones y remodelaciones mencionadas anteriormente se registró un crecimiento en los últimos años situándose en un 16,4% y 15,7%, respectivamente (6,3% y 8,2% en promedio durante 2018 y 2024, respectivamente).

A nivel nacional, el segmento de oficinas ante una mayor colocación de metros cuadrados había mantenido una tendencia a la baja hasta 2024 situándose en un 11,1% (28,1% en 2023 y 32,2% en 2022). En 2025 se registró un incremento hasta un 17,0% asociado a la incorporación de superficie por la aprobación de la municipalidad de Providencia como se mencionó anteriormente, que no logro ser mermado por la colocación de espacios durante el periodo.

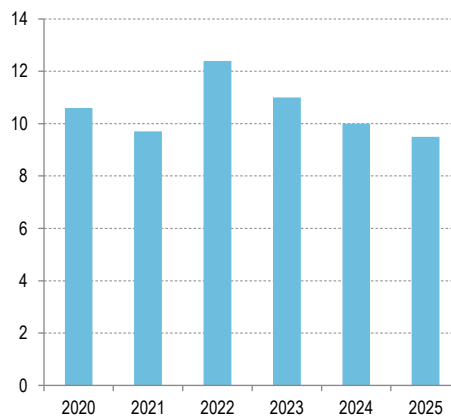
En el caso de los centros comerciales, en 2025, los activos que evidenciaron las disminuciones más significativas en su vacancia corresponden a Cenco Ñuñoa, Cenco La Dehesa, Cenco La reina y Cenco Costanera alcanzado el 1,3%, 0,5%, 1,4%, y 1,0%, respectivamente. En el caso de los activos que registraron incrementos en la vacancia se encuentra Cenco Osorno y Cenco el Llano situándose en un 5,7% y 4,2%, respectivamente (1,5% y 0,4% en igual orden durante 2024).

ROBUSTA COBERTURA DE CARTERA DE CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES

Durante el período analizado, Cencosud Shopping ha mantenido sólidos indicadores de cobertura sobre las cuentas por cobrar a clientes. Esto se debe a que su cartera bruta,

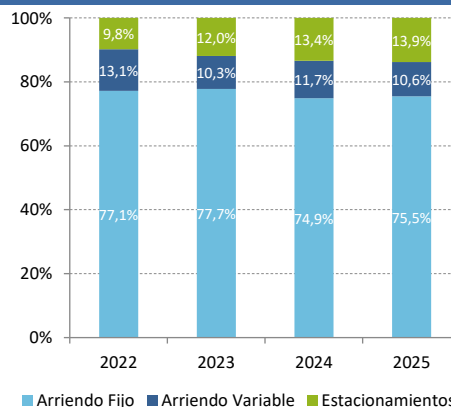
PLAZO PROMEDIO DE CONTRATOS

Cifras en años, medido sobre el GLA



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

INGRESOS PROVENIENTES MAYORITARIAMENTE POR ARRIENDO FIJO



■ Arriendo Fijo ■ Arriendo Variable ■ Estacionamientos

(*) A partir de 2022 los segmento de Estacionamientos y Oficinas, SkyCostanera y otros se incluyen en un mismo grupo.

Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

desde 2021, se ha mantenido en un rango entre \$13.600 millones y \$8.000 millones, alcanzando los \$9.206 millones a diciembre de 2025 (\$8.320 millones a fines de 2024). Su incidencia sobre los ingresos se ha mantenido por debajo del 7% (2,4% a diciembre de 2025), al igual que su participación en la generación de Ebitda (2,7% en 2025).

La proporción de cartera con mora mayor a 90 días ha mostrado una tendencia a la baja pasando del 47,2% en 2022 hasta el 26,5% en 2025, con un leve incremento en el último año. Su incidencia sobre los ingresos y el Ebitda se ha mantenido bajo el 3% (0,6% y 0,7% a diciembre de 2025, respectivamente).

Los niveles de provisiones han mostrado una evolución variable durante el período evaluado. No obstante, la compañía mantiene una política conservadora que ha permitido que el ratio de cobertura de la cartera con mora mayor a 90 días se mantenga por encima de 1,0 vez, situándose en las 1,3 veces a fines de 2025 (2,2 veces en 2024).

Por otro lado, la cartera repactada de Cencosud Shopping era prácticamente inexistente antes de la crisis sanitaria, posteriormente se mantuvo por sobre el 17% entre 2021-2024. A fines de 2025 dicho porcentaje disminuyó hasta un 9,3%, ante un menor monto repactado.

Al analizar las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, se observa un comportamiento variable a lo largo de los ejercicios evaluados, alcanzando los \$9.357 millones al cierre de 2025. Esta cuenta está compuesta principalmente por operaciones con Cencosud Retail S.A. (\$5.215 millones) y Hotel Costanera S.A. (\$1.110 millones). Su incidencia sobre los ingresos totales se ha mantenido por debajo del 5% en los últimos años (2,5% a diciembre de 2025).

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

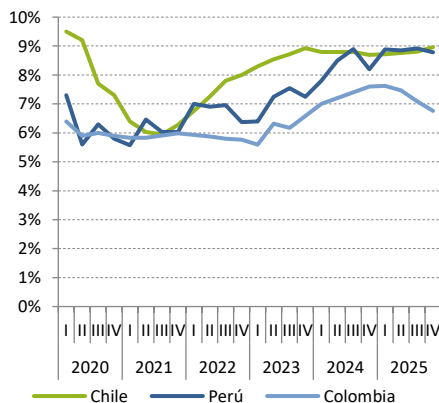
Durante 2019, se incorporaron en Cencosud Shopping activos que mantenía la matriz, Cencosud, en Perú y Colombia, a través de un aumento de capital por la adquisición de estos activos.

Actualmente, las operaciones en Perú consideran un centro comercial, dos *power centers* con una superficie arrendable de 77.818 metros cuadrados. En tanto, las operaciones en Colombia contemplan dos centros comerciales y dos *power centers* con una superficie de arriendo de 78.973 metros cuadrados.

A diciembre de 2025, las operaciones internacionales correspondían al 10,8% de la superficie total (5,4% en Perú y 5,4% en Colombia), aportando un 3,6% de los ingresos totales del periodo y un 2,5% de la generación de Ebitda ajustado de la entidad.

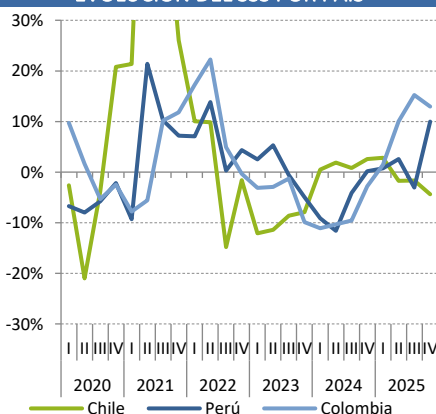
Además, se considera que, en términos relativos, los activos internacionales mencionados anteriormente permiten una mayor diversificación. Sin embargo, la entidad se expone a países como Colombia (BB/Negativas) y Perú (BBB-/Estables), con un mayor riesgo relativo que Chile (A/Estables) lo cual es mitigado, en parte, por la industria a la que pertenecen dichos activos.

EVOLUCIÓN DEL COSTO DE OCUPACIÓN



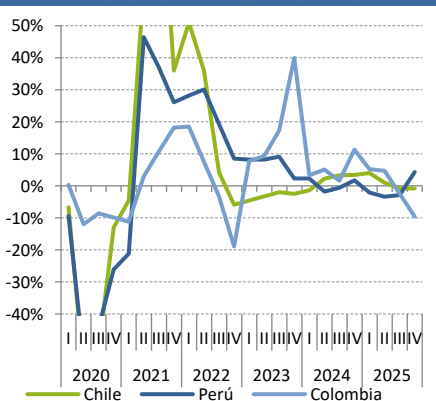
Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL SSS POR PAÍS



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

EVOLUCIÓN DEL SSR POR PAÍS



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

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 qué 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.

A nivel consolidado, los vencimientos de contratos menor a cinco años representaron 30,2% del total a diciembre de 2025 (15,9% menor a 2 años, 3,9% entre 2 y 4 años) y el porcentaje restante se encuentra con vencimientos por sobre los cinco años.

A igual fecha, al analizar por país, la menor cantidad de contratos con vencimientos por debajo de los cinco años proviene de Chile (25,1%), seguido por Perú (54,6%) y Colombia (98,3%). Al respecto, en el caso de Colombia se debe recalcar que existen contratos con empresas relacionadas a 5 años, los cuales son renovados automáticamente.

La duración de los contratos promedio, considerando su GLA, a fines de 2025 fue de 9,5 años, el cual genera un calce con el plazo de amortización de sus obligaciones financieras.

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.

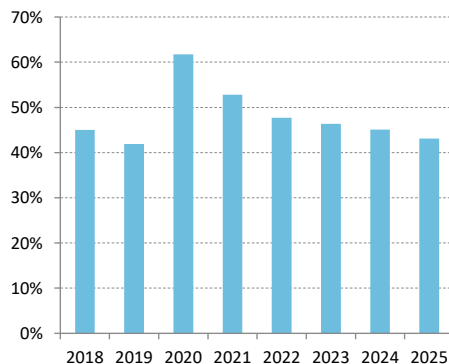
En Chile los contratos de arriendos se encuentran estipulados en UF, por lo que presentan una cobertura frente al riesgo inflacionario.

La estructura de los contratos de arriendos establecidos por la entidad para sus principales segmentos, al igual que en la industria, contempla una parte relevante mediante arriendo fijo, lo cual permite una mayor estabilidad en los flujos de Cencosud Shopping. Además, para algunos de los formatos en los que opera, como es en el caso de los centros comerciales, se incorpora una parte variable en el arriendo que se encuentra asociado a los volúmenes de ventas de los locatarios. Adicionalmente, la entidad cuenta con otros negocios que permiten diversificar las fuentes de ingresos.

Cencosud Shopping durante el periodo evaluado ha mantenido una participación por sobre el 70% proveniente del arriendo fijo dentro de sus ingresos totales, situándose en el 75,5% a diciembre de 2025 (74,9% a fines de 2024 y 77,1% en 2023), seguido por una participación entre un 8% y un 19,7% proveniente del arriendo variable (10,6% a diciembre de 2025). Además, la entidad percibe otros ingresos (estacionamientos, oficinas, SkyCostanera y otros) cuya participación en los ingresos alcanzó un 13,9% a fines de 2025 (13,4% en 2024).

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LOS PRINCIPALES 5 LOCATARIOS

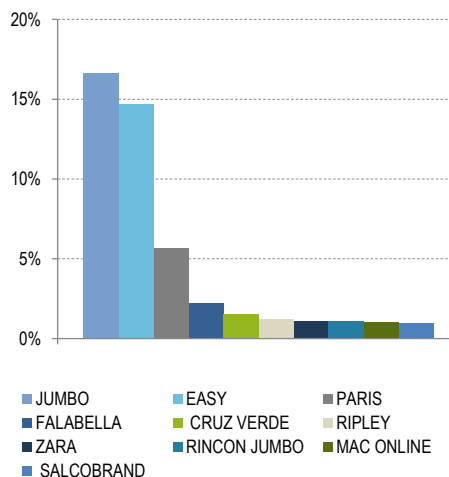
Participación sobre el total de locatarios según ingresos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

CONTRAPARTES COMERCIALES DE ADECUADA CALIDAD CREDITICIA

Porcentaje de arriendos a diciembre de 2025



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

MAYORES PRESIONES EN LOS INDICADORES DE SAME STORE SALES Y SAME STORE RENT EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES

A nivel nacional, el SSS de Cencosud Shopping presentó valores negativos en Chile (cifras reales en UF) hasta el cuarto trimestre del 2023, posteriormente se ha observado un indicador entre el 0,8% y 2,8% por trimestre hasta el primer trimestre de 2025, ante un mayor consumo en comparación al año anterior. Posteriormente evidenció un SSS negativo en los últimos trimestres del año, principalmente por una base comparable relevante ante los niveles de turismo, entre otros factores.

En el caso de Colombia el SSS, tras presentar todo un 2024 con valores negativos, durante 2025 evidenció un relevante crecimiento principalmente en los últimos tres trimestres variando entre un 10% a 15% por trimestre. Por su parte en Perú se registró SSS positivos en todos sus trimestres, exceptuando al tercer trimestre (-3,3%).

Al analizar el SSR, en el caso de Chile durante los últimos dos trimestres se registró una caída del 0,8%, mientras que Colombia su caída fue mayor hasta un 9,6% al cuarto trimestre de 2025. En el caso de Perú durante el año 2025 se registraron caídas entre el primer y tercer trimestre (entre un 2% y 3,4%), para posteriormente volver a incrementarse un 4,3% en el último trimestre del año.

Al respecto, se debe mencionar que en Chile la unidad de medida se encuentra en UF, por lo que no considera el efecto inflacionario, a diferencia de Colombia y Perú, cuyos SSR evidenciaron un crecimiento en sus monedas locales asociado a la tasa de inflación.

Cencosud Shopping mantiene niveles de costos de ocupación competitivos en sus tres países de operación, promediando entre 2023 y 2025 un 8,7% en el caso de Chile (9,0% a al cuarto trimestre de 2025), mientras que en Perú y Colombia se ha observado un mayor aumento en dicho periodo, promediando un 8,1% y 6,9%, respectivamente (al cierre de 2025 se situaron en un 8,8% y 6,8%, respectivamente).

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 1.900 contratos de arriendos en el segmento de renta comercial evidenciando una alta cartera de locatarios. No obstante, al considerar los principales cinco arrendatarios, medido por ingresos, estos durante el periodo evaluado han mantenido una incidencia por sobre el 39%, alcanzando el 40,8% a fines de 2025.

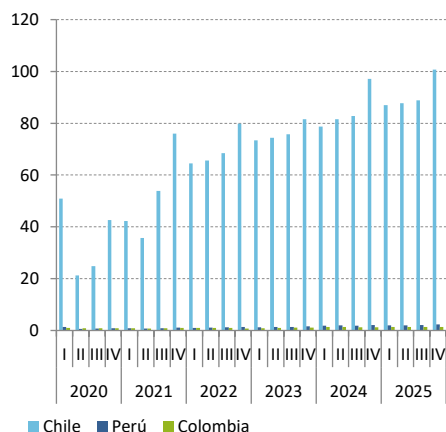
Al considerar los distintos formatos en los cuales opera su matriz, Cencosud, se puede apreciar que durante el periodo evaluado las empresas asociadas al grupo mantienen los primeros tres lugares con una concentración combinada a diciembre de 2025 del 37,0% (38,4% en 2024).

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

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 (2,2%), y Ripley (1,2%), entidades clasificadas por Feller Rate en "AA/Estables", "AA-/Estables" y "A/Estables", respectivamente.

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LOS INGRESOS

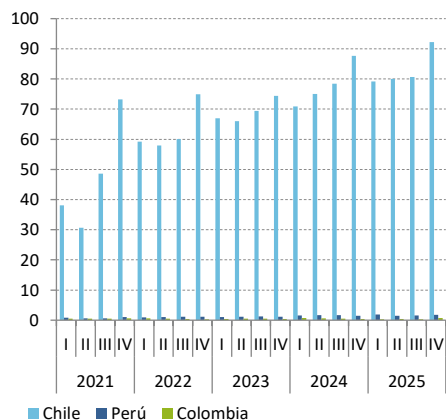
Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL EBITDA

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de la compañía.

INDUSTRIA ALTAMENTE COMPETITIVA, INTENSIVA 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. Esto debido a factores utilizados en los sectores para mitigar en parte dicho efecto, como es el caso de la mantención de contratos de arriendo a largo plazo.

Los locales comerciales poseen una exposición al ciclo económico distinta a las oficinas, por lo que la diversificación por tipo de activo es fundamental para moderar el riesgo. De esta forma, si bien el segmento de oficinas está sujeto al ciclo económico, los contratos de largo plazo y, considerando que el arriendo está dentro de los costos operacionales de las empresas, permitiendo reducir su nivel de exposición ante variaciones negativas en la economía.

Por su parte, la industria de centros comerciales en Chile se caracteriza por un creciente nivel competitivo, con presencia de grandes operadores de retail ligados a la propiedad de centros comerciales.

Las operaciones de los centros comerciales están influenciadas por las variaciones de la economía. En ciclos económicos adversos, la industria puede verse potencialmente afectada 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.

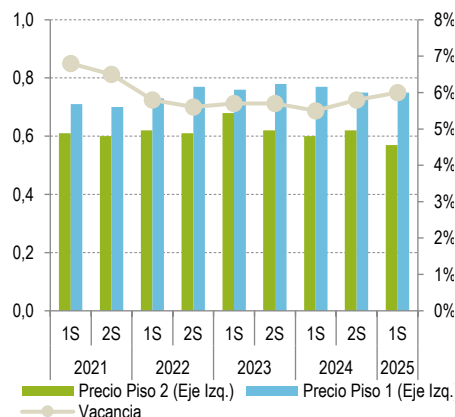
ACTOR CON DESTACADO POSICIONAMIENTO EN LOS SEGMENTOS EN QUE PARTICIPA

Dentro del segmento de rentas comerciales, Cencosud Shopping se encuentra en la segunda posición en términos de metros cuadrados arrendables, 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.

— MERCADO DE OFICINAS CLASE A+ Y A EN EL GRAN SANTIAGO: ESTABILIZACIÓN EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES

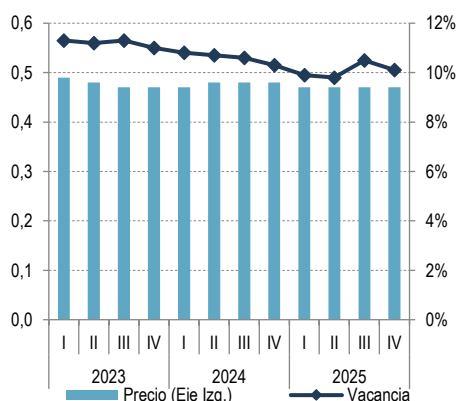
Tras las presiones evidenciadas en años anteriores, la industria de oficinas Clase A+ y A ha registrado una gradual recuperación en sus niveles de demanda, con tasas de vacancia que se han mantenido en torno a un 10% en los últimos periodos. Ello considera,

EVOLUCIÓN DE PRECIOS Y VACANCIA EN EL SEGMENTO STRIP CENTER

Eje izq. cifras de precios en U.F./m²

Fuente: Colliers, reporte de mercado de strip center.

EVOLUCIÓN DE LA VACANCIA DE OFICINAS CLASE A, A+

Cifras de precios en U.F./m²

Fuente: Colliers, reporte de mercado de oficinas.

en 2025, una producción de 42.573 m² y una absorción de 49.000 m², según cifras del Research & Forecast Report Oficinas Clase A+/A de Colliers.

A diciembre de 2025, la vacancia consolidada alcanzaba un 10,1% cifra que, levemente por debajo de lo presentado durante el trimestre anterior, en línea con la tendencia registrada en los últimos años. Al analizar por submercados, la mayor vacancia se registra en Estoril - La Dehesa con el 23,1% seguido por Providencia (17,1%) y Vitacura (17,0%). A su vez, los menores niveles de vacancia se registran en Huechuraba, Nuevas Las Condes, Nueva Apoquindo y El Bosque - El Golf, con porcentajes por debajo del 9%.

Por otro lado, a nivel consolidado, el precio promedio de arriendo de oficinas Clase A+ y A en el Gran Santiago se ha mantenido estable en los últimos trimestres, en torno a las U.F./m² 0,47. Al observar por corredor, El Bosque - El Golf y Nueva Las Condes son los que presenta los mayores precios promedio (U.F./m² 0,55), mientras que Huechuraba y Santiago son lo que presentan los precios promedio más bajos (U.F./m² 0,29 y U.F./m² 0,34, en el orden dado).

— MERCADO DE STRIP CENTERS DE LA REGIÓN METROPOLITANA: MANTECIÓN DE VACANCIA ACOTADA

Durante el primer semestre de 2025, bajo cifras publicadas en el Research & Forecast Report de Strip Centers de Colliers, el mercado del Gran Santiago registró un ingreso de 3.976 m², alcanzando un stock de 253.627 m². Esto, ligado a la entrada de superficie en el corredor Nororiente y Suroriente, con 1.509 m² y 2.467 m², respectivamente.

A igual periodo, se observó un alza en la vacancia hasta un 6,6% a partir del 5,8% presentado al cierre de 2024, pero manteniéndose en rangos considerados adecuados para la industria. Al separar por submercado, se observa que el corredor Nororiente presenta los mayores niveles de vacancia promedio (9,5% al primer semestre de 2025), lo que considera el ingreso de 1.509 m². En contraste, el corredor Centro presentaba la menor vacancia del Gran Santiago, con 3,0%.

Respecto a los precios, estos han presentado una tendencia a la baja en los últimos semestres analizados, alcanzando las U.F./m² 0,75 en los activos de primer piso (U.F./m² 0,78 al segundo semestre de 2023) y las U.F./m² 0,57 para segundo piso (U.F./m² 0,62 al cierre de 2023).

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Cencosud Shopping, como parte del grupo de Cencosud S.A., se ajusta a su Estrategia de Cambio Climático aplicada en sus actividades operacionales. Ello, considerando una gestión responsable de recursos naturales, como también en su gobernanza e impacto social.

Al respecto, la sociedad cuenta con una Política Integrada de Gestión Ambiental y Eficiencia Energética con el objetivo de establecer lineamientos para revisar, medir y gestionar impactos ambientales y energéticos a nivel operacional, alineada a la estrategia de sostenibilidad.

Cabe mencionar que la compañía forma parte del DJSI Chile y DJSI MILA Pacific Alliance por tercer año consecutivo. Asimismo, Cencosud Shopping forma parte del S&P Global Yearbook, el cual destaca a aquellas empresas líderes en sostenibilidad globalmente. En 2024 alcanzó el percentil 96 en el Dow Jones Best-in-Class World Index, posicionándonos entre el 4% de las mejores empresas del sector Real State a nivel mundial.

— AMBIENTAL

La estrategia de gestión medioambiental de la compañía abarca cuatro ejes: residuos, emisiones, agua y energía.

La gestión de los residuos de la compañía se realiza paralelamente con sus clientes, arrendatarios, trabajadores y proveedores. Desde 2016 se han colocado contenedores de reciclaje gestionado por un proveedor especializado y que asegura la trazabilidad del residuo mediante certificados de disposición final.

La compañía mide y gestiona la huella de carbono de sus operaciones en Chile desde 2016, integrando a este seguimiento un centro comercial de Perú en 2020.

En cuanto a la gestión de energía, la compañía potencia el uso de energías renovables no convencionales (ERNC) en todas sus operaciones, así como también iluminación con eficiencia energética, el menor uso de papel y en la optimización del consumo del agua en la operación. A contar de 2021, los centros comerciales en Chile se abastecen en su totalidad en base a energías renovables.

Respecto a la gestión del recurso hídrico, Cencosud Shopping estableció un Plan de Reducción Hídrica, cuyas acciones abarcadas incorporan las revisiones de posibles filtración y pérdidas de agua, eficiencia del regadío, eficiencias en los baños de sus instalaciones, cultura del cuidado, entre otros.

— SOCIAL

Cencosud Shopping considera como sus principales actores sociales a sus locatarios, clientes, trabajadores y comunidades vecinas, entre otros. De esta manera, la compañía se ocupa de desarrollar estrategias de marketing relacional, desarrollo y cuidado de sus colaboradores, iniciativas de diversidad e inclusión, y generar vínculo con las comunidades.

Además, la empresa también colabora con los emprendedores mediante la Feria Mercado Emprende Centros Comerciales, apoyando la operación de PYMES.

— GOBIERNO COPORATIVO

La compañía es administrada por un Directorio conformado por siete integrantes, los que pueden ser o no accionistas y pueden ser reelegidos si así lo decidiera la Junta General Ordinaria de Accionistas. Esta deliberación se ejecuta cada 3 años, donde posteriormente, el Directorio nombra a uno de sus miembros como presidente. Este sesiona como mínimo una vez al mes definiendo los objetivos y estrategias del negocio y delega autoridad en el gerente general, quien le reporta directamente a este Directorio.

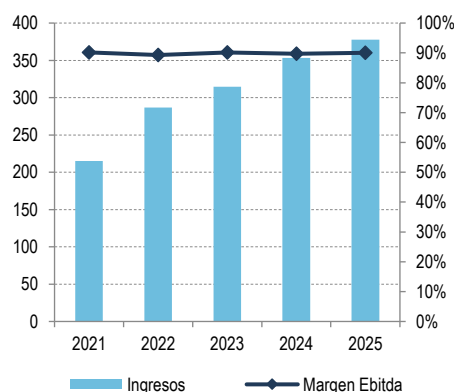
Actualmente el Directorio de la entidad se encuentra conformado por Manfred Paulmann (presidente), Peter Paulmann, José Raúl Fernández, Stefan Krause, Jaime Soler, María Susana Carey (independiente) y Eduardo Novoa (independiente).

La compañía cuenta con Código de Ética y Compliance, además de un Modelo de Prevención del Delito de la Ley 20.393.

A su vez, dentro de los comités de apoyo que mantiene la entidad se encuentra los comités de seguridad de la información y ciberseguridad, ética, inversiones, finanzas, libre competencia, comercial, e innovación.

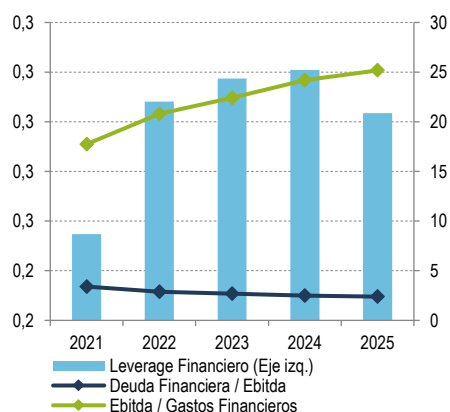
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de pesos



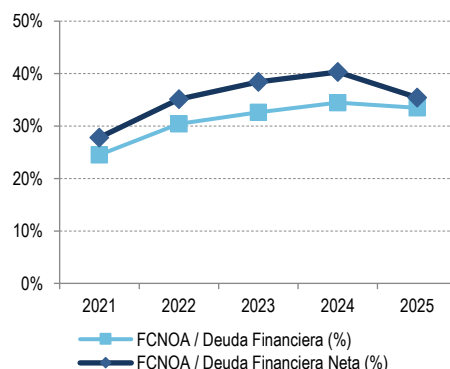
Fuente: Estados Financieros.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Estados Financieros.

INDICADOR DE COBERTURA



Fuente: Estados Financieros.

POSICIÓN FINANCIERA

SÓLIDA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Mantención de resultados y márgenes sólidos

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 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.

A fines de 2025, los ingresos de la compañía mostraron un incremento anual del 7,0%, alcanzando los \$377.941 millones. Este aumento, por sobre la inflación (considerando que los contratos en Chile están indexados a la UF), se relaciona en parte con la entrega de proyectos relevantes realizados en el último tiempo, que permitieron un incremento en la superficie arrendable por más de 68.000 metros cuadrados (43.000 metros cuadrados en centros comerciales y 25.000 en oficinas), entre aperturas y ampliaciones. La colocación de estos espacios, junto con su estrategia de recolocación y renovación de contratos, ha permitido mantener altos niveles de ocupación, potenciando un mayor aporte del arriendo fijo.

En cuanto a su composición, los ingresos se concentran mayoritariamente en Chile (96,4%) y en el componente fijo del arriendo (75,5%), los cuales evidenciaron incrementos durante el último año asociados a una mayor superficie arrendada.

A igual fecha, los costos operacionales presentaron una disminución anual de 8,6%, principalmente por menores costos asociados a inmuebles vacantes en el segmento de oficinas y un menor gasto común neto respecto del año anterior. Por su parte, los gastos de administración registraron un aumento anual de 9,4%, asociado a una estrategia de fortalecimiento de los equipos para impulsar el crecimiento proyectado, así como a un alza en contribuciones, entre otros factores.

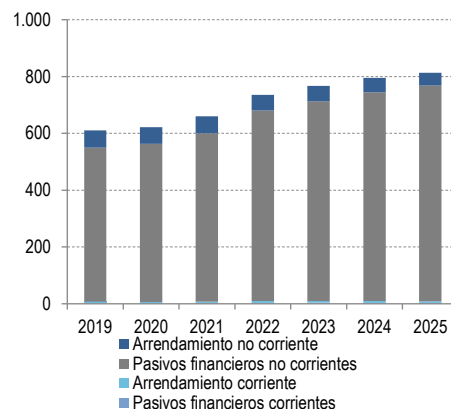
En consecuencia, la generación de Ebitda se situó en \$340.383 millones, con un crecimiento anual del 7,4%, levemente superior al de los ingresos.

Durante el periodo evaluado, la entidad ha registrado márgenes elevados, reflejando tanto características propias de la industria de centros comerciales como la estrategia activa de recolocación e incorporación de superficie por parte de Cenco Malls, junto con una adecuada gestión de su estructura de costos, entre otros factores. Estos elementos han permitido alcanzar un margen Ebitda promedio de 88,9% entre 2019 y 2024, llegando a 90,1% a fines de 2025.

Las características de la industria de renta comercial otorgan una mayor predictibilidad en los niveles de recaudación estimados en comparación con otras industrias, considerando factores como la ocupación y la duración de los contratos, entre otros. En el caso de la entidad, esto se ha reflejado en una adecuada y creciente capacidad de generación de flujo de caja neto operativo ajustado (FCNOA), descontando los efectos observados durante la crisis sanitaria entre 2020 y 2021. Así, el FCNOA pasó desde \$243.467 millones a fines de 2019 hasta \$272.361 millones a diciembre de 2025, nivel similar al registrado el año anterior.

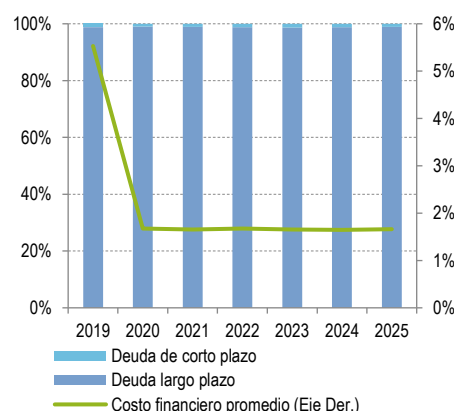
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Stock de deuda financiera; cifras en miles millones de pesos



Fuente: Estados Financieros.

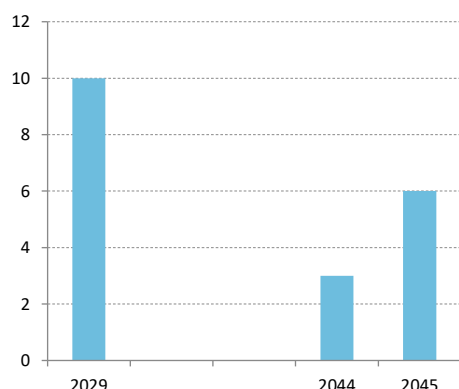
VENCIMIENTO FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL CORTO PLAZO



Fuente: Estados Financieros. *Costo financiero estimado por Feller Rate considerando gastos financieros en su totalidad.

PERFIL DE AMORTIZACIÓN DE LOS BONOS

Cifras en millones de UF, a diciembre de 2025



Fuente: Estados Financieros.

Lo anterior ha permitido compensar los niveles de deuda financiera durante el periodo evaluado, generando que la capacidad de pago de la entidad, medida a través del ratio de FCNOA sobre deuda financiera, se mantenga por sobre el 30% (33,5% a fines de 2025).

Feller Rate espera que la entidad continúe mostrando altos niveles de ocupación, junto con una mayor maduración de los activos y ampliaciones recientemente incorporados, lo que permitiría seguir evidenciando crecimiento en sus ingresos, además de mantener eficiencias operacionales con elevados niveles de margen.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Sólidos indicadores crediticios y leverage financiero

Históricamente, la estructura de financiamiento de la compañía se basaba en deuda intercompañía como fuente principal para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. En 2019, tras la fusión de diversas sociedades, la entidad resultante implementó un plan de reestructuración financiera.

Dicho plan incluyó 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 intercompañía que la entidad mantenía con su matriz, Cencosud. La primera fase de esta colocación se llevó a cabo en mayo de 2019 mediante la emisión de las series A (UF 7 millones) y B (UF 3 millones). Posteriormente, en septiembre del mismo año, se realizó la segunda fase con la emisión de las series C (UF 3 millones) y E (UF 6 millones).

Adicionalmente, en junio de 2019, la compañía concretó su apertura en bolsa, recaudando US\$ 1.055 millones, recursos que fueron destinados al pago de deuda con la matriz.

Como resultado de estas operaciones, la deuda financiera se situó en los \$610.094 millones a fines de 2019. En los siguientes años, este monto aumentó acorde con las necesidades de financiamiento, pasivos por arrendamiento (IFRS 16) y los efectos de la inflación, alcanzando los \$813.771 millones a fines de 2025, lo que representa un incremento del 2,4% respecto del año anterior.

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

Tras los eventos de reestructuración financiera, la base patrimonial ha mantenido una tendencia relativamente creciente, a pesar del alto nivel de reparto de dividendo. Esto le ha permitido aumentar desde los \$2,5 billones en 2019 hasta los \$3,0 billones en 2025 (\$2,8 billones a fines de 2024). Esto, ha contribuido a que el leverage financiero se mantenga por debajo de las 0,4 veces en los últimos siete años, situándose en las 0,3 veces a diciembre de 2025.

Por su parte, el leverage financiero ajustado neto se había mantenido en las 0,2 veces durante 2019 y 2024. En 2025 se incrementó hasta las 0,3 veces, debido a un menor nivel de caja en comparación a años anteriores, ante un mayor capex.

En febrero de 2026 entidad inscribió dos líneas de bonos a 10 y 30 años, cada una por UF 10 millones, cuyos fondos en caso de ser utilizados serán tanto para el refinanciamiento de pasivos como para el financiamiento de inversiones. Entre ambas líneas el monto colocado no puede superar UF 10 millones.

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 largo 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 2,3 veces a diciembre de 2025. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha permanecido en niveles elevados durante el mismo periodo, superando las 11 veces (25,2 veces a diciembre de 2025).

Feller Rate considera la entidad mantendrá una estrategia conservadora, orientada a la re colocación de inmuebles con vencimientos en el corto plazo, incorporación de superficie acorde con su plan de inversiones, preservando indicadores de ocupación relativamente altos y un nivel de cobranza robustos, junto con otros factores relevantes.

Lo anterior, sumado a una estrategia financiera conservadora y enfoque en la rentabilización de las inversiones realizadas permitirían mantener indicadores financieros acorde a los rangos esperados.

Cencosud Shopping posee restricciones financieras asociadas a los bonos colocados por la compañía que se cumplen con holgura. Al respecto, el ratio de pasivo exigible sobre patrimonio debe ser menor a 1,5 veces (0,5x a diciembre de 2025), mientras que el indicado de activos totales libres de toda prenda, hipoteca u otros gravámenes contra pasivo exigible se debe mantener mayor o igual a las 1,2 veces (2,99x a fines de 2025).

LIQUIDEZ: SÓLIDA

La liquidez de la compañía se encuentra clasificada como "Sólida". Esto considera, que, a diciembre de 2025, la entidad mantenía una generación de FCNOA y de Ebitda por \$272.361 millones y \$340.383 millones, respectivamente, sumada a una caja por \$44.348 millones.

Este nivel de liquidez se compara favorablemente con los vencimientos financieros de corto plazo, que ascienden a \$2.632 millones (sin considerar pasivos por arrendamientos), a pesar del plan de inversiones en curso y los altos niveles de pago de dividendos.

Adicionalmente, se considera el acceso al mercado financiero, con líneas de créditos bancario y la posibilidad de emisiones en el mercado de bonos.

	31 Marzo 2022	30 Marzo 2023	28 Marzo de 2024	31 Marzo 2025	4 Febrero 2026	31 Marzo 2026
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AAA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Línea de bonos	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AAA

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos	228.990	146.755	215.063	286.950	314.785	353.184	377.941
Ebitda ⁽¹⁾	209.242	121.613	193.903	256.236	283.663	316.805	340.383
Resultado Operacional	209.180	121.516	193.789	256.057	283.450	316.395	339.842
Ingresos Financieros	759	668	570	7.541	12.349	9.687	5.483
Gastos Financieros	-33.741	-10.400	-10.926	-12.325	-12.659	-13.089	-13.520
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	405.481	249.419	81.104	181.730	188.103	266.897	302.925
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	234.467	81.647	161.712	223.619	249.918	273.972	272.361
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽²⁾	234.467	81.647	161.712	223.619	249.918	273.972	272.361
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽³⁾	231.693	74.005	153.003	220.683	248.582	271.330	267.538
Inversiones en Activos fijos Netas	-31.840	-4.085	-14.847	-47.561	-63.819	-73.354	-172.514
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	199.853	69.919	138.155	173.122	184.763	197.976	95.025
Dividendos pagados	-228.750	-93.821	-123.332	-153.525	-162.054	-202.994	-155.231
Flujo de Caja Disponible	-28.897	-23.901	14.824	19.597	22.709	-5.018	-60.206
Movimiento en Empresas Relacionadas							
Otros movimientos de inversiones	-91.438	50.135	-10.224	7.086	-12.926	66.700	51
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-120.335	26.234	4.600	26.683	9.784	61.683	-60.155
Variación de capital patrimonial	702.345						
Variación de deudas financieras	530.693	-6.318	-5.671	-6.465	-6.819	-6.962	-7.449
Otros movimientos de financiamiento	296	-5.381	3.807	-990	3.444	7.782	-3.060
Financiamiento con EERR	-1.109.886	-8		725			
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	3.114	14.527	2.737	19.953	6.408	62.503	-70.664
Caja Inicial	5.770	8.883	23.411	26.148	46.100	52.509	115.012
Caja Final	8.883	23.411	26.148	46.100	52.509	115.012	44.348
Caja y equivalentes ⁽⁴⁾	100.867	65.170	78.353	98.965	116.450	115.052	44.355
Cuentas por Cobrar Clientes	25.687	20.012	20.765	22.004	18.087	23.847	25.795
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	3.811	5.811	9.708	8.863	10.072	10.739	9.357
Inventarios							
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	610.094	622.194	659.932	735.761	766.621	794.908	813.771
Activos Totales	3.796.865	3.978.398	3.973.192	4.059.976	4.147.696	4.291.156	4.501.457
Pasivos Totales	1.259.332	1.296.413	1.305.283	1.375.401	1.396.949	1.456.656	1.506.781
Patrimonio + Interés Minoritario	2.537.533	2.681.985	2.667.909	2.684.576	2.750.747	2.834.499	2.994.676

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

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

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

(3) 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.

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto	97,3%	92,9%	94,7%	96,1%	96,4%	96,6%	97,1%
Margen Operacional (%)	91,3%	82,8%	90,1%	89,2%	90,0%	89,6%	89,9%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	91,4%	82,9%	90,2%	89,3%	90,1%	89,7%	90,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	16,0%	9,3%	3,0%	6,8%	6,8%	9,4%	10,1%
Costo/Ventas	2,7%	7,1%	5,3%	3,9%	3,6%	3,4%	2,9%
Gav/Ventas	5,9%	10,1%	4,6%	6,8%	6,3%	7,0%	7,2%
Días de Cobro	40,4	49,1	34,8	27,6	20,7	24,3	24,6
Días de Pago	1.689,6	673,5	1.190,6	1.631,9	1.424,0	1.582,8	1.779,4
Días de Inventario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Endeudamiento total	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Endeudamiento financiero ⁽³⁾	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Endeudamiento Financiero Neto ⁽³⁾	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Deuda Financiera / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	2,9	5,1	3,4	2,9	2,7	2,5	2,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda ^{(1) (3)} (vc)	2,4	4,6	3,0	2,5	2,3	2,1	2,3
Ebitda/ Gastos Financieros ⁽¹⁾ (vc)	6,2	11,7	17,7	20,8	22,4	24,2	25,2
FCNOA / Deuda Financiera ^{(2) (3)} (%)	38,4%	13,1%	24,5%	30,4%	32,6%	34,5%	33,5%
FCNOA / Deuda Financiera Neta ^{(2) (3)} (%)	46,0%	14,7%	27,8%	35,1%	38,4%	40,3%	35,4%
FCNOA / Deuda corriente ⁽²⁾ (%)	3213,1%	1331,3%	2292,8%	2430,9%	2501,3%	2896,0%	3164,4%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	1,9	2,7	2,1	2,2	1,8	0,9

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

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

(2) 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.

(3) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros y pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes.

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	A, C	B, E
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

LÍNEAS DE BONOS

	1250 ⁽¹⁾	1251 ⁽¹⁾
Fecha inscripción	10/02/2026	10/02/2026
Monto	UF 10.000.000	UF 10.000.000
Plazos	10 años	30 años
Series vigentes	No tiene	No tiene
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

(1) máximo UF 10 millones emitidos entre ambas líneas de bonos

EMISIONES DE BONOS	Serie A	Serie B	Serie C	Serie E
Fecha de inscripción	14/05/2019	14/05/2019	29/08/2019	29/08/2019
Al amparo de Línea de Bonos	940	941	940	941
Monto inscrito	UF 10.000.000	UF 10.000.000	UF 5.000.000	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
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	01/03/2025
Fecha de vencimiento de amortización	25/04/2029	30/04/2044	01/03/2029	01/03/2025
Tasa de Interés	1,9% anual	2,2% anual	0,65% anual	1,25% anual
Rescate Anticipado	25/04/20201	30/04/2021	01/09/2021	01/09/2021
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	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

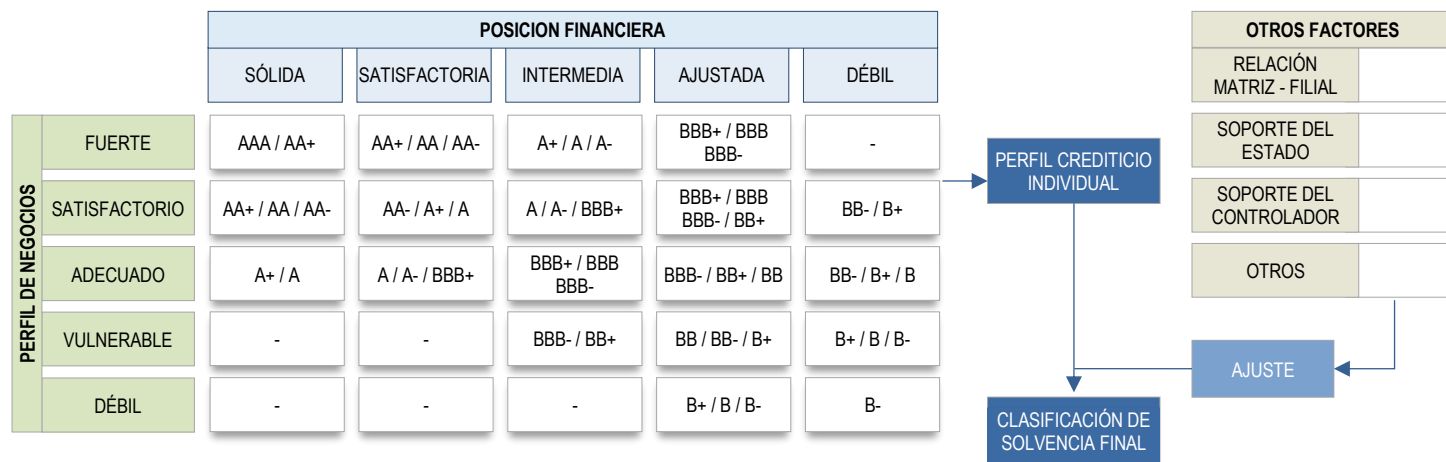
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos 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

- Sólida: 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.
- Intermedia: 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.
- Débil: 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
- Nicolás Martorell – 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.