



Cencosud sin Horst Paulmann: cuáles serían los focos y la fórmula para sus mayores desafíos

Para crecer en Colombia y Brasil, el conglomerado adquirió cadenas a altos valores y aún no se dan los resultados esperados, aunque la administración de la empresa está haciendo cambios para revertir la situación.

POR J. TRONCOSO OSTORNOL

Una nueva era en Cencosud. Tras casi 50 años [desde la apertura del primer hipermercado Jumbo en 1976], el conglomerado iniciará una nueva etapa sin su fundador, Horst Paulmann, quien falleció este martes a los 89 años. Si bien el empresario dejó el directorio por problemas de salud en 2023, se mantuvo activo y las grandes decisiones pasaban por su beneplácito.

Sin estudios universitarios, logró formar un imperio del comercio al detalle con supermercados y centros comerciales, entre otros negocios, repartidos por Sudamérica y Estados Unidos. Siempre acompañado por un equipo ejecutivo de excelencia.

La familia Paulmann maneja el 56,2% del grupo, las AFP el 19,3% y el resto se reparte entre extranjeros y otros.

Hoy, al mando del día a día está Rodrigo Larrain, su gerente general corporativo. El directorio es presidido por el brasileño Julio Moura y participan los hijos de Horst, Manfred y Peter.

Tras la muerte del empresario, comenzaron las especulaciones sobre la futura asunción de Manfred como presidente del conglomerado, pero hasta ahora son solo eso, especulaciones.

Lo que no se especula al interior de Cencosud —una de las empresas de retail más grande de Sudamérica, con un valor en bolsa superior a los US\$ 7.300 millones— es el plan de negocio definido, el que considera cuatro puntos: crecimiento y rentabilidad, innovación y experiencia, ecosistema minorista y ESG (sigla en inglés de medio ambiente, sociedad y gobierno corporativo).

“En Cencosud, nos embarcamos en un nuevo y emocionante capítulo de nuestra trayectoria”, dijo Larrain en enero pasado, tras retomar las reuniones de la plana mayor de la compañía con analistas e inversionistas.

Aunque desde la empresa no han sido explícitos, el foco estaría en potenciar los mercados de Chile, Argentina y Estados Unidos, así como intentar revertir los discretos (o definitivamente malos para algunos) resultados que la compañía ha tenido en Colombia y Brasil.

En estos dos últimos mercados, según dos exgerentes de la compañía, se pagó caro al comprar empresas funcionando, y no se han evidenciado los retornos de la inversión esperados.

Paulmann buscó por años crecer con fuerza en Colombia (donde partió con las tiendas Easy), hasta que, en 2012, compró los activos de Carrefour por US\$ 2.625 millones, la

mayor adquisición realizada por Cencosud en su historia.

Conocedores cuentan que don Horst viajó a negociar “decidido, con un cheque en blanco”, y superó una oferta que ya había hecho Falabella por esos mismos activos. En ese entonces, Cencosud era gerenciada por Daniel Rodríguez.

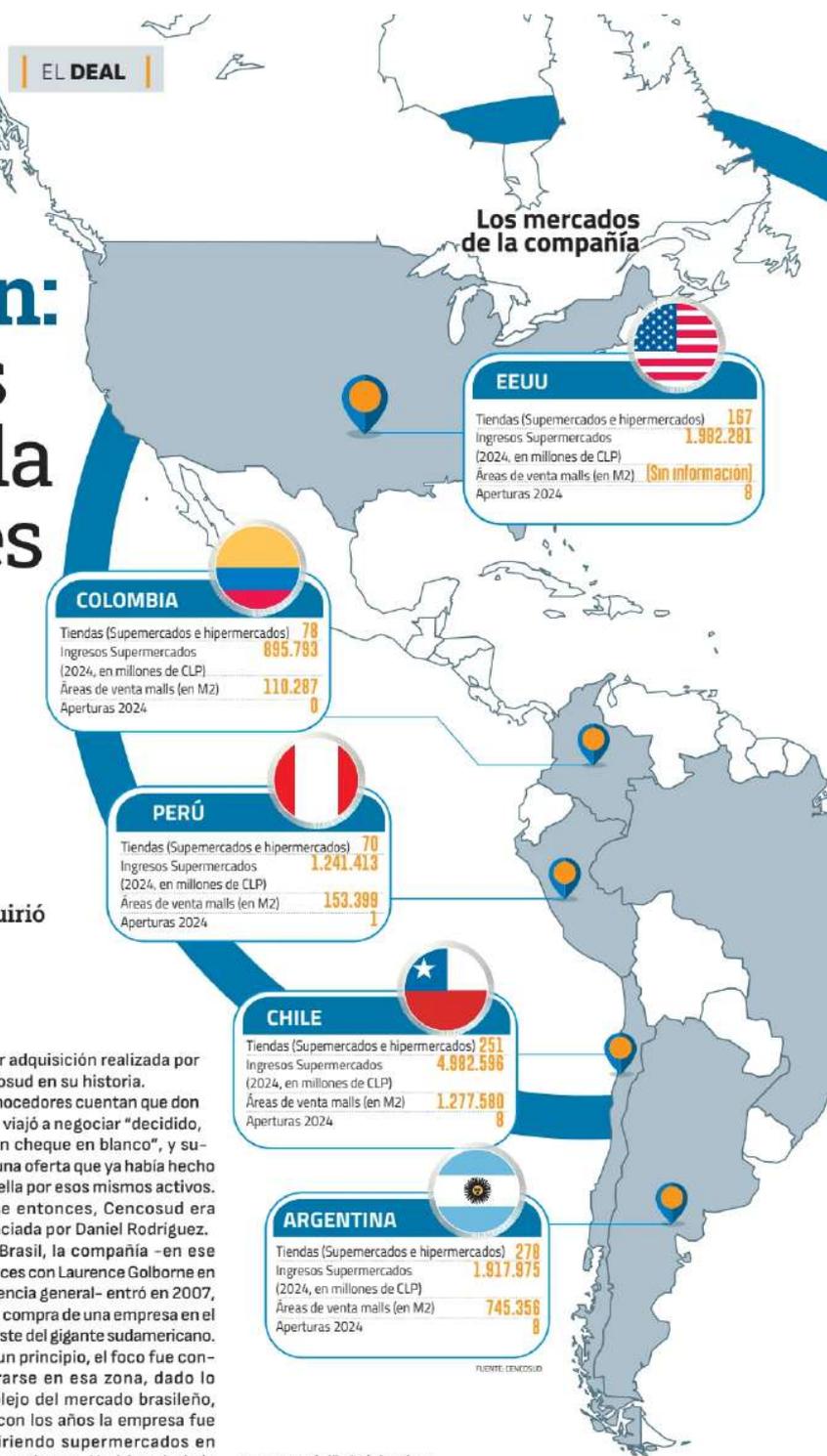
En Brasil, la compañía —en ese entonces con Laurence Golborne en la gerencia general— entró en 2007, con la compra de una empresa en el nordeste del gigante sudamericano.

En un principio, el foco fue concentrarse en esa zona, dado lo complejo del mercado brasileño, pero con los años la empresa fue adquiriendo supermercados en otras regiones. Y ahí se habría complicado todo.

Hasta que, a principios de este año, la compañía anunció la venta de todos sus activos en el estado de Minas Gerais bajo la marca Bretas en unos US\$ 123 millones.

Al anunciar la operación, Rodrigo Larrain afirmó que este movimiento les permitirá enfocar sus esfuerzos y recursos en mercados donde ven mejores oportunidades de crecimiento y rentabilidad.

Durante 2024, tanto Colombia como Brasil experimentaron cambios en sus gerencias y las estrategias para ambos mercados consideran “reformular el negocio” y “liberar



su potencial". Así de claro.

Incluso, en el gigante sudamericano, la empresa decidió desechar la apertura a bolsa de esa filial, con lo cual se aspiraba a recaudar unos US\$ 300 millones.

Pese a todo, al interior de la compañía hay confianza en que los cambios darán positivos resultados. Ya hay señales, las que han sido destacadas por la administración.

Pocos días antes de la muerte de Horst Paulmann, Rodrigo Larrain informó los resultados que tuvo Cencosud en 2024: aunque sus ingresos crecieron más de 15%, la utilidad fue de US\$ 248 millones, un 20% menos que en 2023, lo que

se atribuyó a la devaluación del peso chileno respecto al dólar que impactó el resultado no operacional, y por la situación económica en Argentina.

En Colombia, la compañía dijo que, en el cuarto trimestre, duplicó su Ebitda ajustado y su rentabilidad respecto al mismo período de 2023 gracias a mejoras en la propuesta comercial y eficiencia operativa.

“La gerencia indicó que están viendo gradualmente los resultados



Brasil. Si bien no buscan desinvertir fuera del país, la compañía buscará invertir capital en las regiones más prometedoras", añadió JP Morgan en su análisis del cierre de 2024.

El escenario optimista

Tan prometedoras como Argentina. Pese a las miles de dificultades, Paulmann jamás pensó dejar el mercado trasandino. Ofrecimientos de compra no faltaron. Hasta la mismísima Walmart intentó quedarse con sus supermercados en el vecino país. Pero siempre hubo un no de respuesta.

Ahora, con mejores cifras económica, Cencosud aumentó sus fichas en este país con la adquisición de Supermercados Mayoristas Makro y de Roberto Basualdo en US\$ 122,5 millones. Esto significó su arribo a un nuevo negocio en esa nación: las ventas al por mayor, conocidas como *cash & carry*.

Para el presente ejercicio, distintos bancos de inversiones proyectan positivos resultados para Cencosud, los que serían impulsados por sus operaciones en Chile, Estados Unidos y Argentina (y en menor medida, Perú), con foco en el negocio de los supermercados, que representan el 80% de los ingresos del conglomerado.

En un reporte reciente, Banchile dijo que la operación de la filial trasandina actuará "como viento de cola", gracias a una mejora de los salarios reales y una desaceleración de la inflación que proyecta finalice 2025 con niveles cercanos al 50%, lo que debería impulsar el poder adquisitivo de los consumidores argentinos.

Goldman Sachs -en un informe de la semana pasada sobre la compañía- destacó entre los principales factores que podrían llevar a alza la acción de Cencosud, un mejor desempeño de la división de supermercados, un entorno competitivo más débil en las economías andinas más pequeñas, una aceleración del consumo chileno superior a la esperada, y una recuperación más rápida de lo previsto en Argentina.

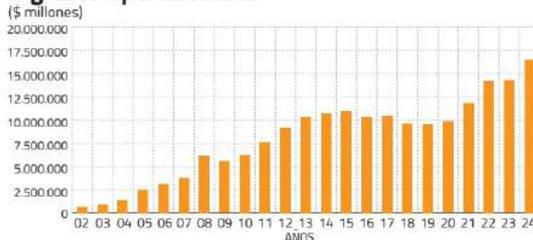
Sobre el negocio en Estados Unidos, también hay confianza. Aunque un excolaborador de Paulmann dice que no sería ninguna novedad, pues la empresa adquirió una cadena de supermercados que estaba andando bien, con buenos números. Por eso, destaca, se pagó caro por The Fresh Market.

Al cierre del cuarto trimestre, la empresa destacó que su filial estadounidense continúa con su plan de expansión, sumando más de 6.800 m2 de sala de venta en el periodo. Además, señaló que el margen Ebitda fue de 11,4% a pesar de impactos financieros extraordinarios asociados a los recientes huracanes, además de gastos por preapertura de nueve tiendas; excluyendo esto, el indicador habría sido de 12,6%

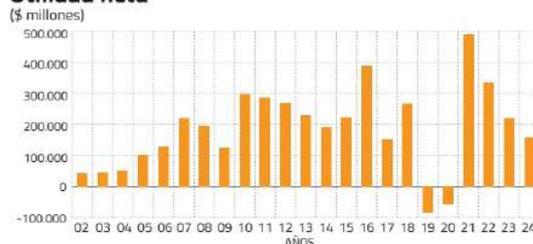
JP Morgan señaló sobre esta operación: "Cencosud no prevé ningún impacto derivado del continuo ruido arancelario, ya que la mayoría de sus productos se abastecen localmente. Además, se mantienen optimistas respecto a las operaciones y ven amplio margen para seguir creciendo orgánicamente", es decir, abriendo nuevas sucursales, aunque no estaría descartado comprar otras cadenas, por el contrario.

Así que, de concretar una nueva compra -ya sea en el país del norte o en otros mercados-, sería la primera sin el beneplácito de don Horst.

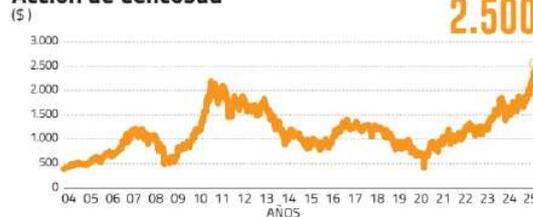
Ingresos operacionales



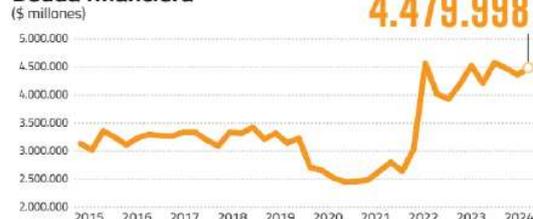
Utilidad neta



Acción de Cencosud



Deuda financiera



FUENTE: BLOOMBERG

Tiendas (Supermercados e hipermercados) **157**

Ingresos Supermercados (2024, en millones de CLP) **1.772.440**

Áreas de venta mallis (en M2) **(Sin información)**

Aperturas 2024 **3**

de los cambios implementados", dijo JP Morgan en un reciente informe.

En Brasil, los ingresos crecieron levemente, según la empresa, en un contexto de mayor competencia y menor consumo. "La gerencia indicó que el desempeño macroeconómico y general sigue siendo desafiante en