

**ANÁLISIS FORENSE**

# Nuevo plan de Cencosud: reduce deuda y el foco vuelve a los supermercados

Esta semana, su plana mayor explicó ante analistas sus proyecciones para 2025, cuando espera ventas por casi US\$ 18.000 millones e inversiones por US\$ 610 millones. Su acción subió 44% en 2024 y podría seguir al alza este año.

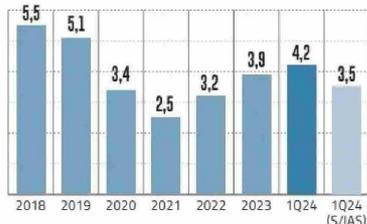
POR FELIPE LOZANO

El año pasado trajo una serie de cambios para Cencosud. Además de enfrentar una todavía persistente inflación en los mercados donde opera (Chile, Argentina, Perú, Colombia, Brasil y Estados Unidos); la compañía estrenó CEO y CFO, con Rodrigo Larrain y Andrés Neely, respectivamente; y lanzó una profunda reestructuración corporativa.

Esta semana, Cencosud se reunió en pleno con analistas e inversionistas para presentar su guidance para 2025, proyecciones que ya incorporan los efectos de algunos de esos cambios. El mercado le dio el beneplácito a la empresa, cuya acción ha subido 44% en los últimos doce meses (está a \$ 2.228), su mayor nivel de los últimos cinco años.

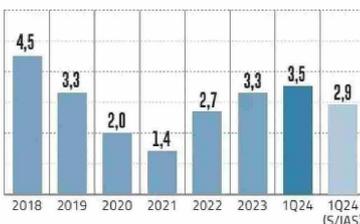
De cara al futuro, Larrain destacó en el Cencoday seis palancas de crecimiento: marca propia, comercio electrónico, retail media (publicidad en sus instalaciones), eficiencia operacional, nuevas tiendas y negocio inmobiliario.

**APALANCAMIENTO BRUTO EN VECES**



FUENTE: CENCOSUD (S/IAS); SIN EL EFECTO DE LA HIPERINFLACIÓN DE ARGENTINA

**APALANCAMIENTO NETO EN VECES**



**CRONOGRAMA DE AMORTIZACIÓN DE DEUDA AL TRIM. 2024**



El primer pilar ha sido un éxito para Cencosud, con sus marcas propias alcanzando ventas por US\$ 2.600 millones en el último año, un salto de 120% respecto al 2019.

El monto de inversión para 2025 llegará a los US\$ 610 millones, un alza del 16%, que se destinarán principalmente a aperturas y reformas de supermercados, ampliaciones de centros comerciales, proyectos digitales y capacidades logísticas. El Ebitda de la compañía llegaría a

los US\$ 1.870 millones, con ventas totales por US\$ 17.950 millones.

**EEUU acapara la mitad de las aperturas**

De los 24 supermercados que Cencosud espera abrir este año, la mitad corresponde a Estados Unidos, donde su marca Fresh Market ya representa el 12% de los ingresos totales y el 11,6% del Ebitda.

Aunque Cencosud ha crecido en sus líneas de mejoramiento del hogar, shopping centers, tiendas por departamento y el negocio financiero, su motor siguen siendo los supermercados, que a septiembre de 2024 aportaron el 80% de los ingresos totales. Los analistas coinciden en que se trata de una fortaleza de la compañía, ya que sus ventas se ven menos golpeadas en épocas de dificultades económicas, pero a la vez son capaces de aprovechar los ciclos al alza, gracias a una oferta robusta y dinámica de productos.

Aunque los analistas actualizarán sus proyecciones sobre la compañía a partir de las nuevas cifras, el mercado apuesta a que este año será positivo para Cencosud.

Banchile, que había renovado su visión sobre la acción en diciembre pasado, tiene un precio objetivo de \$ 2.400, por lo que el papel todavía tendría espacio para seguir subiendo en torno a un 10% más. "La acción es una de nuestras favoritas para 2025, lo que se basa en su alta participación de mercado en supermercados (32% en Chile), junto a una rentable estrategia de sus marcas propias y el crecimiento sostenido de su venta online, lo que

**44%**  
 ha subido la acción en los últimos doce meses. Está a \$ 2.228, su mayor nivel de los últimos cinco años.

nos permite proyectar un margen EBITDA de 10% para el largo plazo", indica la corredora.

Desde Banchile agregan que este año el Ebitda debería crecer un 8%, impulsado por los negocios de Chile, Estados Unidos y Argentina, mercado que debería empezar a entregar buenas noticias gracias a sus mejoras macroeconómicas (menor inflación y mayor poder adquisitivo). En el caso de Chile, las mejores perspectivas están respaldadas por un consumo privado que subiría 2,4% este año y un desempleo que bajaría hasta el 7,7%.

La unidad brasileña, la geografía donde más le ha costado a Cencosud captar cuota de mercado y rentabilidad (supone el 11,5% de los ingresos, con un market share en supermercados de solo el 5,5%), se embarcará en una reestructuración que incluirá reformas de tiendas, nuevas plantas productivas y mejoras logísticas, según la presentación de Larrain. Esto, luego de que la empresa descartara sus planes para debutar en la bolsa brasileña, donde esperaba recaudar unos US\$ 300 millones.

**Reducción de deuda**

Uno de los ítems que ha preocupado a los analistas en los últimos años sobre Cencosud ha sido su deuda corporativa, que afronta vencimientos de unos US\$ 2.500 millones al 2028. En total, la compañía debe US\$ 4.556 millones, de los cuales el 74% es fija, y el 26% está indexada a tasa variable. El CFO de la compañía, Andrés Neely, destacó que el nivel de deuda se ha reducido en unos US\$ 2.000 millones en los últimos años, y que actualmente la principal fuente de generación de caja de Cencosud corresponde a ingresos operativos (al tercer trimestre del 2024, la empresa tenía efectivo por US\$ 973 millones).

Neely agregó ante los analistas que la reducción de deuda se produce junto a un fuerte aumento de la rentabilidad. Mientras en el período 2018-2020 el ROE (Return on Equity) llegó al 6%, entre 2021-2024 se elevó al 19% gracias a una estrategia más enfocada en el margen.

Pese a una deuda abultada, el mercado estima que se encuentra en un nivel saludable. En su último reporte de riesgo, FitchRatings señaló que "la liquidez y flexibilidad financiera de Cencosud son adecuadas y están respaldadas por una sólida posición de caja, acceso probado a los mercados de capitales, vencimientos de deuda manejables y una sólida generación de flujo de caja".

El promedio de los precios objetivos de las corredoras que siguen la acción de Cencosud está en \$ 2.360, con un upside potencial cercano al 6% para los próximos doce meses.

**CENCOSUD**

**EVOLUCIÓN PRECIO ACCIÓN ÚLTIMOS 12 MESES** PESOS/ACCIÓN

2.235

FUENTE: BLOOMBERG

Indicadores	
Máx. 52 Semanas	2.260
Mín. 52 Semanas	1.516
Beta 2 Años	0,92
P/U 12M fwd	10,65
Retorno Esperado	4%
MarketCap (US\$ MM)	6.185

FUENTE: BLOOMBERG