

Bonos y acciones

Por la continua diversificación de sus ingresos y elevada escala de generación de flujos, *Humphreys* ratificó la clasificación de los instrumentos emitidos por Cencosud

Santiago, 23 de junio de 2011. *Humphreys* mantuvo la clasificación de riesgo de los bonos de **Cencosud S.A.** en "Categoría AA", así como la de sus efectos de comercio en categoría *Nivel 1+/AA*. Asimismo, ratificó la clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 1", con tendencia "Estable", al considerarse la adecuada solvencia del emisor y la elevada presencia bursátil de los títulos (de 100% todos los meses). Todas las clasificaciones se mantuvieron con tendencia "Estable".

Las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Cencosud** son la adecuada diversificación de las operaciones de la compañía, tanto por formatos de *retail* como por países, lo que le permite atenuar bajas de un rubro o mercado en particular, considerándose además la elevada escala de ingresos alcanzada por la empresa, que la sitúa como uno de los principales operadores del *retail* a nivel latinoamericano en términos de ventas, pudiendo también generar sinergias por la operación de un mismo negocio en distintos países.

Adicionalmente, se valora la fortaleza de las marcas con que opera, especialmente en el rubro supermercados, y la importancia y estabilidad de los flujos de sus centros comerciales (US\$ 175 millones de EBITDA en 2010). También resulta positiva la proporción de las ventas originadas en el rubro supermercados (71% en 2010), ya que tienden a ser más estables en períodos de contracción económica.

La clasificación de riesgo igualmente aprecia la moderada deuda financiera de la compañía, considerando que dentro de sus líneas de operación se incluye la actividad crediticia y la inmobiliaria, negocios que comúnmente soportan un mayor grado de apalancamiento financiero. Asimismo, tal como se describió en la Ficha Técnica emitida en el mes de mayo, el emisor presenta una estructura de pago de deuda acorde con su generación anual de caja.

Finalmente, la clasificación asignada valora la estrategia de crecimiento basada en el conocimiento de sus clientes mediante programas de fidelización y de oferta de servicios financieros; el potencial de crecimiento del sector en la región, y el buen acceso a distintas fuentes de endeudamiento y capital con que cuenta (bonos, bancos y acciones) para financiar sus actividades y planes de expansión.

Dentro de los principales factores de riesgo considerados para la compañía están el fuerte nivel de competencia de los mercados en que opera; el importante crecimiento alcanzado y previsto y que continuamente requiere de recursos adicionales; la exposición del sector consumo a los ciclos económicos, y la de la empresa a mercados de mayor riesgo soberano que el chileno, además del riesgo de tasa de interés y tipo de cambio asociados al endeudamiento financiero y al desenvolvimiento de su negocio.

En 2010 la empresa adquirió la cadena de supermercados Bretas en Minas Gerais, Brasil, esperándose que a fines de 2011 sea capaz de integrar completamente su operación con Gbarbosa, del mismo país, y que la mayor escala alcanzada le permita aumentar la eficiencia de

ambas cadenas. Para 2011 **Cencosud** ha programado un plan de inversión por US\$ 1.000 millones, con una apertura de 104 tiendas en los cinco países en que opera y ejecución de cuatro *malls* en Chile y Perú. La empresa recientemente ha propuesto un aumento de capital por hasta US\$ 2.000 millones, destinado a futuras adquisiciones, el que debería fortalecer su patrimonio y de esa forma no presionar los ratios de endeudamiento alcanzados.

Durante 2010 la empresa generó ingresos por US\$ 12.141 millones, utilidades por US\$ 601 millones y un EBITDA de US\$ 1.069 millones, anotando crecimientos respecto de 2009 a consecuencia de la mejora operacional y de eficiencia. La deuda total de la empresa ascendía al 31 de marzo de 2011 a US\$ 3.924 millones (US\$ 3.367 millones neta de efectivo y equivalentes), de los cuales US\$ 1.355 millones (34,5%) eran bonos emitidos en Chile.

Cencosud es una empresa chilena del rubro comercio minorista, que opera a través de hipermercados y supermercados, mejoramiento del hogar, tiendas por departamento, centros comerciales, tarjetas de crédito, corretaje de seguros y banco. Posee operaciones en Chile, Argentina, Brasil, Perú y Colombia.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos Ebensperger H.

Fono: (562) 433 52 00

E-mail: carlos.ebensperger@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

www.humphreys.cl

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".