

Humphreys mantiene en “Categoría AA” con tendencia “Estable” los bonos de Cencosud S.A.

Dada la diversificación,
estabilidad y crecimiento de
los flujos

Santiago, 16 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Línea de bonos		AA
Bonos	BJUMB-B1	AA
Bonos	BJUMB-B2	AA
Bonos	BCEN-F	AA
Bonos	BCEN-J	AA
Bonos	BCEN-N	AA
Bonos	BCEN-R	AA
Acciones	CENCOSUD	PCN1

Humphreys decidió ratificar la clasificación de los bonos emitidos por **Cencosud S.A. (Cencosud)** en “Categoría AA” con tendencia “Estable”, manteniendo las acciones en “Primera Clase Nivel 1”.

Las principales fortalezas de **Cencosud**, que sirven de fundamento para la calificación de sus líneas y títulos de deuda en “Categoría AA”, son su alta participación de mercado en el negocio de *retail* en los países en que opera –salvo en Estados Unidos– y la solidez de sus marcas comerciales, características que, en conjunto, favorecen su competitividad y respaldan la adecuada estrategia de crecimiento que hasta la fecha ha desarrollado el emisor. En general, se observa que la empresa, en los segmentos geográficos en que está presente, exhibe un volumen de operación elevado o suficiente, en términos comparativos, que, en mayor o menor medida, les facilita el acceso a economías de escala.

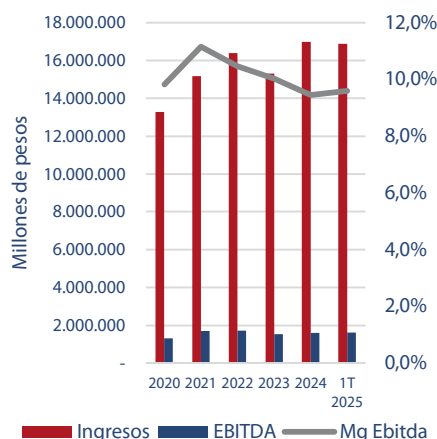
La estrategia de crecimiento desarrollada por la empresa refuerza la clasificación de **Cencosud**, que incluye la venta de bienes a través de sus locales, programas de omnicanalidad y marcas propias. Este modelo de negocios aplicado a sus operaciones en los principales países donde opera y complementado con adquisiciones de empresas en funcionamiento, ha permitido –como se mencionó– alcanzar un elevado nivel de operación y, con ello, acceder o tener la posibilidad de acceder a economías de escala. Asimismo, se valora positivamente el crecimiento en las ventas de marcas propias en sus diversos segmentos y países, las cuales brindan mayores márgenes a la compañía.

Otros atributos que apoyan y complementan la clasificación de los títulos de deuda son la alta proporción de las ventas del rubro supermercados en el total de la compañía (80% en 2024), lo que le otorga una mayor estabilidad a sus ingresos –menos sensibles a períodos recesivos–, lo cual quedó de manifiesto durante la pandemia de Covid 19 y sus posteriores consecuencias, cuando las ventas de rubros alimenticios mostraron mayor resiliencia que otras líneas de productos; así como la elevada generación de caja que representa el negocio inmobiliario el cual, además, ha mostrado capacidad de adaptación a los cambios del entorno. También se valora el adecuado acceso a fuentes de financiamiento para solventar las exigencias de crecimiento propias del sector.

Es importante destacar que parte de la deuda consolidada de la compañía responde al negocio inmobiliario, que por su naturaleza (proyectos con una larga duración) es capaz de soportar un endeudamiento más elevado que el *retail* mismo. En activos susceptibles de ser asociados al negocio inmobiliario se tiene

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

Evolución Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA



alrededor de US\$² 4.129 millones (72,1% de la deuda consolidada), con un EBITDA cercano a US\$ 322 millones anuales. Cabe señalar que, desde 2019 Cencosud Shopping, que agrupa mayoritariamente el negocio inmobiliario, está aperturada en bolsa.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se ve afectada fundamentalmente por los altos niveles de competencia en todos los sectores en que se desenvuelve la compañía, tanto en Chile como en el exterior.

Otros factores de riesgo son la exposición de la compañía a países de Sudamérica con una clasificación de crédito bajo la chilena, que se ha materializado en la aplicación de la norma NIC 29.

Se incorporan, además, dentro de los riesgos, la necesidad de reforzar la consolidación de las operaciones en Brasil y Colombia, las cuales han registrado un nivel de rentabilidad menor al alcanzado en los otros países de la operación.

Dentro de los desafíos de la organización, está el administrar adecuadamente una estructura compleja que implica la presencia en seis países, con culturas comerciales disímiles, y participación en distintos tipos de negocios.

En el ámbito ASG³, entre otras cosas detalladas en la memoria anual consolidada, **Cencosud** cuenta con códigos de ética (actualizado en 2024) y de conducta del directorio, políticas de diversidad e inclusión, prácticas de *packaging* responsable, una política medioambiental, entre otras prácticas. Se valora en el análisis la categoría A del Índice MSCI ESG Ratings y ubicarse en el 6% con mejor evaluación a nivel mundial en 2024, según el S&P Global ESG, ambos en la industria Food & Staples.

Cencosud es una compañía chilena del sector *retail*, con presencia en Chile, Argentina, Brasil, Perú, Colombia y Estados Unidos. Su ámbito de negocios corresponde principalmente a hipermercados y supermercados, pero también mantiene presencia en tiendas de conveniencia, *cash & carry*, tiendas por departamento, mejoramiento del hogar y construcción, inmobiliario (centros comerciales) y servicios financieros (seguros y tarjeta de crédito).

Durante 2024, la empresa obtuvo ingresos por \$ 16.494 miles de millones y un EBITDA⁴ de \$ 1.531 miles de millones. A marzo del 2025, la compañía tuvo ingresos por \$ 4.032 miles de millones, un EBITDA de \$ 376 miles de millones y una deuda financiera de \$ 5.620 miles de millones, cifra que representa una disminución del 1,5% respecto a lo exhibido en 2024.

Paula Acuña L.

Analista de riesgo senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente general
aldo.reyes@humphreys.cl

² Tipo de cambio 31 de diciembre 2024: 1 US\$ = 996,46 pesos.

³ Criterios de Ambientales, Sociales y de Gobernanza.

⁴ "Reportado" en Análisis Razonado.