

La reconfiguración del mapa de Cencosud y su plan estratégico

En medio de la reestructuración del negocio en Brasil y Colombia, las últimas transacciones de M&A trasladan ingresos y patrimonio hacia Argentina, que muestra un sólido desempeño y positivas proyecciones.

POR FRANCISCO NOGUERA

Tras un 2024 con importantes movimientos en la estructura organizativa —la llegada de Rodrigo Larraín como CEO, de Andrés Neely como CFO y cambios en los Country Head en Colombia y Brasil— el comienzo de 2025 ha estado marcado por novedades en sus operaciones.

Cencosud arrancó el año con su Investor Day, comunicando al mercado su estrategia de negocios para el año. Aunque enfatizó que crecería de manera orgánica y con M&A tácticos, a las pocas semanas sorprendió al anunciar la compra de dos cadenas de supermercados en Argentina y, luego, la venta de la cadena Bretas en el estado de Minas Gerais de Brasil.

En Argentina, la adquisición de Supermercados Mayoristas Makro y de Roberto Basualdo significó su arribo a un nuevo negocio en ese país: las ventas al por mayor, conocidas como cash & carry. La

incorporación de 28 nuevas tiendas y 145 mil metros cuadrados adicionales representará un incremento del 15,3% en su facturación en Argentina.

Mientras que, en Brasil, la desinversión consiste en traspasar la propiedad de 54 tiendas de supermercados, ocho estaciones de servicio y un centro de distribución. Este movimiento implica desprenderse de un negocio que representaba el 13,7% de los ingresos en ese país.

Cada una de las transacciones involucra alrededor de US\$ 123 millones y significa la reconfiguración de la exposición de Cencosud en cada país. Al considerar estas operaciones, Argentina pasaría de representar el 19% de los ingresos de la matriz al 21%. Por su parte, Brasil reportaría el 10%, alejándose del 12% que anotaba en septiembre del 2024 y aún más lejos del 14% reportado en 2019.

Desde LarraínVial se señaló a sus clientes que esta reconfiguración geográfica tendrá implicaciones

para la compañía, trasladando aproximadamente un 3% de las ventas y un 2% del valor patrimonial de Brasil a Argentina.

De todas formas, la analista senior de Humphreys, Paula Acuña, enfatizó que, a nivel consolidado, los cambios serían relativamente menores. "En términos de ingresos, Argentina continuará siendo el segundo mercado más relevante para Cencosud, mientras que Brasil se mantendrá en cuarto lugar, después de Chile, Argentina y Estados Unidos. Situación similar ocurre si se observa el EBITDA de la compañía".

La visión del mercado

En el mercado hubo consenso en que las decisiones son positivas para la compañía y que la reestructuración del portafolio está alineada con un enfoque en mercados y formatos con mayores oportunidades de crecimiento y rentabilidad.

Apesar de que, durante la semana, el precio de su acción no tuvo grandes

variaciones, es la firma con mejor retorno del IPSA durante lo que va del año, escalando más de un 17%. "Creemos que el mercado reaccionará positivamente a la noticia, ya que refleja una búsqueda activa para mejorar la rentabilidad en el futuro", apuntaron desde Bice Inversiones. "Se trata de oportunidades que se presentan en el mercado, que si bien aumentan la participación en países con menor clasificación de riesgo, no presentan deuda adicional y permiten crecer donde se ha mostrado mayor potencial", agregó Acuña de Humphreys.

EL DEAL

El mapa de Cencosud

EEUU

Tiendas de retail	161
Área de venta (mts2)	201.530
Malls	
Ingresos (CLP miles de millones)*	1.917
Margen Ebitda*	10.0%

COLOMBIA

Tiendas de retail	144
Área de venta (mts2)	453.446
Malls	4
Ingresos (CLP miles de millones)*	879
Margen Ebitda*	0.3%

PERÚ

Tiendas de retail	87
Área de venta (mts2)	252.532
Malls	6
Ingresos (CLP miles de millones)*	1.234
Margen Ebitda*	11.5%

CHILE

Tiendas de retail	377
Área de venta (mts2)	1.251.312
Malls	35
Ingresos (CLP miles de millones)*	7.090
Margen Ebitda*	11.8%

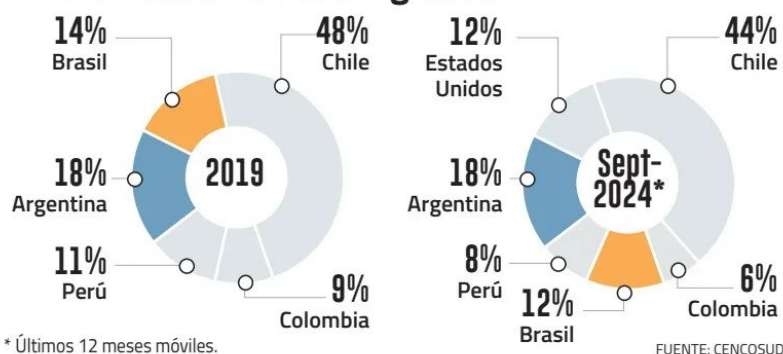
ARGENTINA

Tiendas de retail	337 (+28)
Área de venta (mts2)	807.894 (+145.000)
Malls	22
Ingresos (CLP miles de millones)*	2.932 (+450)
Margen Ebitda*	12,80%

(cifras relacionadas a la adquisición Makro & Basualdo)

* Últimos 12 meses móviles.
FUENTE: CENCOSUD

Diversificación de sus ingresos



Tiendas de retail 374 (-54)
Área de venta (mts2) 571.077 (sin información)
Malls
Ingresos (CLP miles de millones)* 1831 (-250)
Margen Ebitda* 5.2%

(cifras relacionadas a la venta Bretas MG)

En línea con la estrategia

La operación en Argentina no había sido anunciada en el Investor Day y sorprendió tanto a los analistas como a las clasificadoras de riesgo. Sin embargo, ambas transacciones se enmarcan en un plan detallado que Cencosud ha trazado para cada uno de los mercados en los que opera.

La diversidad de estrategias se da en medio de la realidad que enfrenta cada país. En ese sentido, Argentina, Chile, Perú y EEUU lideran por su buen desempeño al registrar un margen EBITDA de dos dígitos, mientras que Colombia y Brasil han quedado rezagados, reportando un

0,4% y un 5,2%, respectivamente.

Bajo ese escenario, la firma está trabajando para crecer en los mercados más sanos, mientras que en Brasil y Colombia está implementando una reestructuración estratégica y de mayor eficiencia, que incluso ha conllevado movimientos en su estructura administrativa.

Durante el 2024 ambos países experimentaron cambios en sus gerencias y, en Brasil, el CFO Emilio Nunes sigue ejerciendo como CEO interino. "Reformular el negocio" y "liberar su potencial" es la descripción de las estrategias en Brasil y Colombia, respectivamente.

Desde su ingreso al mercado brasileño en el 2007, Cencosud se ha enfrentado a un escenario desafiante. Pese a sus esfuerzos, hoy el gigante sudamericano es donde registra la menor cuota de mercado, la cual se ha venido reduciendo junto con sus rentabilidades. Entre finales del 2023 y sus últimos resultados reportados, la cuota de mercado en Brasil pasó de 6,3% a 5,5% y su margen EBITDA se redujo casi un punto porcentual.

De todas formas, más allá del mal momento, la venta en Brasil no buscaría su salida del país, sino desinvertir en los segmentos menos rentables para consolidarse y expandirse en segmentos clave. Así, la transacción le permitirá concentrarse en regiones donde su modelo de negocio ha demostrado ser más competitivo, como Sao Paulo y el nordeste del país, y seguir apostando por el formato mayorista GIGA, que adquirió en 2022.

Las apuestas en los otros mercados

Al contrario, en Argentina hay un optimismo notorio. Luego de casi 13 años en que Cencosud no había comprado activos en ese país, las apuestas se dan en un contexto en el que el mercado trasandino lidera la rentabilidad del grupo y se proyecta un escenario macro positivo.

Desde la firma han señalado que el país trasandino crecerá a un ritmo más rápido que otros países de Latinoamérica, con un PIB proyectado del 5% y el menor riesgo país desde 2018. "Seguir aprovechando

nuestra experiencia y posición en el mercado" es, en palabras de la compañía, la estrategia en Argentina.

En cuanto a los otros mercados, Cencosud busca en Chile mejorar su propuesta de valor y eficiencia a través de la innovación. En detalle, busca inaugurar una nueva Dark Store en Costanera Center, y además de un centro de distribución y cuatro plantas vinculadas a la producción de alimentos.

En medio del plan de inversión de US\$ 610 millones anunciado para este año, que contempla la apertura de 24 nuevos supermercados, el retailer ha enfatizado en su apuesta en crecer en EEUU, donde inaugurará 12 nuevas tiendas de The Fresh Market.

En la misma línea, en Perú enfocan su estrategia en el crecimiento y la excelencia operativa. Junto a eso, contempla la construcción del nuevo Mall San Juan de Lurigancho, el cual es uno de los tres proyectos greenfields -junto a Vitacura Shopping y Cenco La 65 en Colombia- que ha hecho público el grupo controlado por la familia Paulmann.