

Un comienzo de año excepcional han tenido los principales grupos minoristas del país. Mientras la firma controlada por las familias Solari, Del Río y Cúneo avanza positivamente en la senda de la rentabilidad, la compañía ligada a los Paulmann logró subir sus ingresos, pese a un entorno desafiante en Brasil y Argentina. **POR FELIPE LOZANO**

# Cencosud mejora beneficios, pero enfrenta presión en márgenes y mercados clave

Aunque la última línea de los resultados del primer trimestre fue positiva para Cencosud, el retroceso del Ebitda excluyendo el ajuste por hiperinflación en Argentina, enfrió el optimismo en el mercado.

Las utilidades de la compañía controlada por la familia Paulmann alcanzaron los \$ 126.442 millones, lo que se compara positivamente con la pérdida de \$ 601 millones al mismo período de 2024. En tanto, el Ebitda ajustado por la inflación en Argentina llegó a los \$ 392.440 millones, un 4,1% menor a los \$ 409.248 millones del primer trimestre del año pasado. Si se excluye el efecto hiperinflación argentina, el Ebitda sube 10,4% a marzo. Las ventas, por su parte, lograron un alza de 2,4%, pese a que el año pasado fue bisiesto y al efecto calendario negativo de Semana Santa. La compañía destacó que el efecto del turismo de compras en Chile fue un factor positivo relevante.

Las acciones de Cencosud subieron 1,6% este viernes luego de abrir en terreno negativo tras conocerse los resultados de la compañía. Desde Inversiones Security señalaron que "el margen bruto se contrajo en 145 puntos porcentuales (p.p), registrando un deterioro en el segmento de Mejoramiento del Hogar (-7,7 p.p) y en supermercados (-102 p.b), contrarrestando la mejora de 37 p.b en Tiendas por Departamento. En el caso de los gastos de administración y ventas, estos vieron un aumento de 87 p.b. como proporción sobre los ingresos. Con esto, el margen Ebitda ajustado se ubicó en 9,5%, 111 p.b por debajo del 10,6% registrado un año atrás".

Es decir, la compañía logró expandir sus ingresos en sus principales mercados, pero con una menor rentabilidad. Mientras Chile, Perú y Colombia anotaron alzas en el margen de Ebitda (13,7%, 17,6% y 15,4%, respectivamente), las operaciones en Argentina, Estados Unidos y Brasil estuvieron en terreno negativo, lo que da cuenta de las dificultades que aún encuentra en

estos destinos. Otra métrica asociada a la rentabilidad son los niveles de inventario. Desde Security destacan que estos alcanzaron 41,1 días en Supermercados (-2,3 días versus el primer trimestre de 2024), 121,4 días en Mejoramiento del Hogar (+11,4 días versus 1T24) y 106,2 días (+10 días versus 1T24) en Tiendas por Departamento.

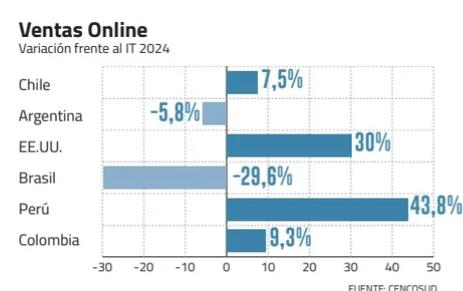
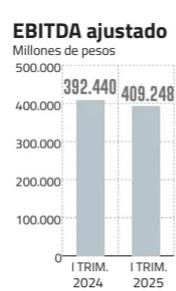
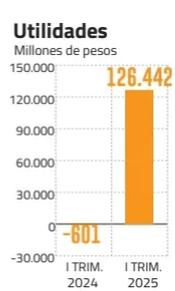
En general, los analistas que siguen la acción de Cencosud destacan que los resultados al primer trimestre estuvieron en línea con las previsiones, aunque están en proceso de recálculo de sus precios objetivos. El consenso del mercado esperaba un Ebitda de \$ 387 mil millones y una utilidad de \$ 122 mil millones.

### Buen desempeño online

Las ventas online, métrica relevante por el proceso de transformación digital, subieron 8,8% entre enero y marzo, con excelentes resultados especialmente en Estados Unidos y Perú. Un analista señala que "la optimización de los canales digitales son parte fundamental de la estrategia de la compañía, así como de todo el retail, que se sigue adaptando a las exigencias de los consumidores. Los números del primer trimestre en este sentido fueron positivos sobre todo en el segmento supermercados, donde la penetración online subió 65 puntos base".

Argentina tuvo un trimestre positivo en ventas, pero complicado en la última línea. Desde la compañía liderada por Rodrigo Larraín dijeron que "el Ebitda ajustado decreció 42,3% en pesos argentinos y 53,8% en pesos chilenos, frente al año anterior, producto de la normalización de los márgenes, dada la disminución de la inflación frente a 2024. Asimismo, los gastos se vieron impactados principalmente por un aumento de tarifas por servicios básicos".

En Estados Unidos, la última apuesta de la compañía en su proceso de crecimiento global, Cencosud abrió tres nuevas tiendas entre enero



y marzo, logrando un crecimiento Same Store Sales (SSS) de 3,7%, el mayor desde su ingreso a ese país en 2022.

Brasil, un mercado que ha probado ser complicado en general para los retailers chilenos, sigue mostrando cifras débiles. Las ventas cayeron 11,5% en moneda local, mientras que el Ebitda se redujo un 60% en reales, luego del cierre de 11 tiendas de "bajo rendimiento" en los últimos doce meses en ese mercado.

### Cautela para la acción

¿Qué viene para adelante para Cencosud? En Inversiones Security siguen optimistas, aunque ven una moderación en el desempeño del sector. "Hacia 2025, esperamos crecimientos más moderados en los segmentos discrecionales ante una base de comparación normalizada, manteniendo una mayor preferencia por el segmento de supermercados, producto de una mayor resiliencia, a la vez que consideramos que la actividad del sector se moderaría

durante los próximos meses, de la mano del escenario macroeconómico local. En el segmento del retail financiero, los resultados continúan mostrando mejoras junto a un mayor dinamismo en el crecimiento en colocaciones". Los analistas valoran la exposición de Cencosud al consumo básico, lo que le entrega una ventaja respecto a otros retailers más expuestos al negocio inmobiliario y de tiendas

departamentales. Pese a esto, destacan analistas que siguen a la compañía, la acción de Cencosud la tendrá difícil para seguir subiendo este año, luego de haber escalado casi 90% en los últimos doce meses. Actualmente el papel se cotiza en torno a los \$ 3.290, un 19% por encima del promedio del precio objetivo que tienen las corredoras que la siguen (\$ 2.760). **S**

**CENCOSUD**

### Acción de Cencosud

(\$)

3.320

9 DE MAY.

2.233

FUENTE: BLOOMBERG

Indicadores	
Máx. 52 Semanas	<b>3.348</b>
Mín. 52 Semanas	<b>1.636</b>
Beta 2 Años	<b>1,01</b>
EV/Ebitda próx. año	<b>8,27</b>
Retorno Esperado	<b>-14%</b>
MarketCap (US\$ MM)	<b>9.948</b>

8,8%

SUBIERON

las ventas online de la firma entre enero y marzo de este año