

Por qué el mercado castiga a Cencosud

Mientras su acción acumula una caída cercana al 26% en lo que va de 2026 -la mayor dentro del S&P IPSA-, el holding de la familia Paulmann además enfrentó un primer trimestre con resultados que decepcionaron al mercado.

POR LAURA GUZMÁN/BENJAMÍN PESCIÓ

La debilidad del consumo ya venía golpeando a Cencosud, pero el estallido de la guerra en Medio Oriente terminó por agravar el escenario. Pese a sus planes de reestructuración y ajustes internos, el mayor supermercadista de Chile también se ha transformado en la acción más rezagada del S&P IPSA. Cencosud acumuló al cierre del jueves una baja de 25,7% en el curso de 2026, la mayor caída entre los 30 papeles del selectivo y el segundo peor desempeño en un ranking más amplio de 57 emisores, con lo que revierte por completo sus avances del año pasado en una serie ajustada por dividendos.

¿Las razones detrás de este escenario? La bolsa chilena en general ha mostrado un desempeño más débil, en gran parte condicionada por el conflicto internacional, y en el caso específico de los minoristas, existe una menor perspectiva de consumo generalizado, explicó el analista sénior de renta variable de Credicorp Capital, Macarena Gutiérrez.

De hecho, recordó que durante abril otros actores de la industria también registraron retornos negativos y que, dentro de las cinco mayores desinversiones netas de las AFP reportadas recientemente, tres correspondieron a compañías ligadas al consumo. "Entonces, no es algo solo particular de Cencosud", sostuvo.

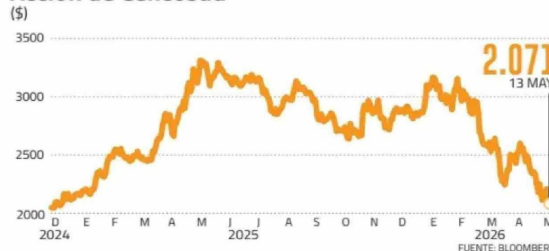
"Ahora bien, cuando vemos el precio actual del papel, nadie puede justificarlo por fundamentales. Vemos un nivel de descuento tremendo. En febrero publicamos una actualización con un precio objetivo de \$ 3.150 por acción, por lo que vemos un retorno total cercano al 50%. Entonces, incluso tras un primer trimestre que tuvimos que corregir a la baja, sigue habiendo mucho valor", dijo Gutiérrez.

La ejecutiva añadió que esta percepción también se reflejó en los movimientos de las AFP, donde Cencosud se posicionó como la cuarta acción más comprada durante abril, precisamente por el descuento que exhibe actualmente.

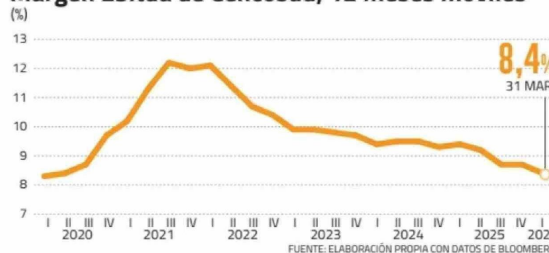
"La acción puede continuar presionada un tiempo. Es una historia



Acción de Cencosud



Margen Ebitda de Cencosud, 12 meses móviles



interesante en el mediano plazo, con hartas fuerzas contrapuestas, pero sigue siendo una apuesta súper interesante; solo hay que tener un poco de paciencia", enfatizó la analista.

Resultados operacionales

Con el deterioro bursátil de fondo, hace pocos días la compañía reportó resultados trimestrales por debajo de las expectativas, con caídas de

ingresos en todos los segmentos del grupo -salvo Cenco Malls- y en sus tres principales mercados: Chile, Argentina y Estados Unidos.

A eso se suma que el margen Ebitda disminuyó a 8,4% en 12 meses móviles, el porcentaje más bajo registrado por la firma desde la pandemia de 2020.

"Creemos que el principal desafío para la compañía responde más a una situación de industria que a

un problema propio. El outlook de consumo básico en las principales geografías donde opera Cencosud se ha ido deteriorando y, con los impactos que el conflicto global ha tenido en el bolsillo de los consumidores, el escenario podría complicarse aún más", afirmó Gutiérrez.

Respecto de sus principales negocios, la analista detalló que el segmento supermercadista -que representa cerca del 80% de los ingresos de la compañía- ha tenido dificultades para diluir costos a través del crecimiento de la primera línea, en un contexto de consumidores más cautos y altamente sensibles al precio.

"Hoy pasan dos cosas: por un lado, las personas consumen menos dentro de la sala de ventas y, por otro, fragmentan más sus compras entre distintos formatos y cadenas, lo que termina impactando el ticket promedio", explicó.

Por su parte, la analista de renta variable de MBI Corredores de Bolsa, Alicia Larraín, enfatizó que "las ventas se ven afectadas por la persistente debilidad y falta de dinamismo del sector construcción en Chile y Argentina, impactando especialmente el negocio de mejoramiento del hogar". Adicionalmente, añadió que "los ingresos también se ven presionados por el impacto del tipo de cambio".

Más allá del golpe provocado por el menor consumo, Larraín sostuvo que Cencosud atraviesa un período de transformación, ejecutando cambios estructurales en su organización y portafolio para mejorar su agilidad y escalabilidad regional.

En la última década, la empresa ha recortado cerca de 22 mil empleos netos, y si bien esto permitió duplicar los ingresos por trabajador, el incremento de los costos laborales terminó compensando buena parte de ese beneficio en la primera línea. Más recientemente ha cerrado decenas de supermercados -principalmente en Brasil-, logrando que las ventas reales por metro cuadrado de superficie propia suban casi 10% en 2025.

Lo que viene

De cara a los próximos meses, las analistas coincidieron en que el

escenario para la industria seguirá siendo desafiante, tanto por el menor dinamismo del consumo como por la persistente incertidumbre internacional.

La analista de Credicorp destacó que Cencosud ya ha demostrado capacidad para revertir escenarios complejos mediante mejoras operacionales y medidas de eficiencia. Como ejemplo, mencionó los casos de Colombia y Brasil, donde la compañía logró fortalecer sus márgenes pese a operar en mercados altamente competitivos y en entornos macroeconómicos adversos.

"Si pudieron hacerlo en países donde no eran líderes, en Chile y Argentina no debería ser la excepción, considerando además que ahí tienen una posición competitiva mucho más cómoda", señaló.

Desde Bice Inversiones, el analista Eduardo Ramírez sostuvo que, en términos de negocios, aún no se observan catalizadores suficientemente relevantes para anticipar una recuperación significativa del tráfico en tiendas físicas. No obstante, destacó que la compañía ha seguido fortaleciendo su canal online.

Asimismo, indicó que el plan de reestructuración implementado hacia el tercer trimestre de 2025 debería comenzar a reflejarse en márgenes más resilientes, especialmente en Chile y Argentina, mercados que concentran una parte relevante de los resultados del holding.

A pesar de estas expectativas, el conflicto bélico sigue siendo un factor imposible de ignorar. Para Larraín, las presiones inflacionarias derivadas del escenario externo podrían traducirse en mayores costos logísticos y energéticos, manteniendo elevada la intensidad promocional y presionando los márgenes de la industria. A ello se suma una mayor incertidumbre global, que podría continuar debilitando la dinámica de consumo, especialmente en categorías discrecionales.

"Por otro lado, dada la exposición internacional de Cencosud, el conflicto trae volatilidad financiera, generando variaciones en los tipos de cambio que afectan la conversión de resultados a pesos chilenos", concluyó la analista.

