

	Mayo 2024	Mayo 2025
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾			
	2023	2024	Mar. 25
Ebitda	1.391.210	1.535.233	359.555
Ebitda Ajustado	1.163.986	1.278.129	292.042
Deuda financiera	5.489.703	5.707.474	5.620.320
Deuda financiera ajustada	4.210.111	4.479.998	4.383.353
Margen operacional	6,8%	6,3%	5,6%
Margen Ebitda	9,8%	9,3%	8,9%
Margen Ebitda Ajustado	8,2%	7,7%	7,2%
Endeudamiento total	2,2	1,9	1,8
Endeudamiento financiero	1,3	1,1	1,1
Endeudamiento financiero aj.	1,0	0,8	0,8
Ebitda / Gastos Financieros	4,5	3,7	4,0
Ebitda Aj./Gastos Financieros Aj.	4,8	3,9	4,2
Deuda Financiera neta/ Ebitda Aj.	3,4	3,1	3,3
Deuda Fin. neta Aj./ Ebitda Aj.	3,0	2,8	3,0
FCNOA/ Deuda Financiera	26,4%	23,5%	23,0%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio
Posición competitiva				
Diversificación de áreas de negocios y de mercados				
Industria cíclica, competitiva y sujeta a cambios regulatorios				
Manejo de cuentas por cobrar e inventarios				
Manejo de proveedores y economía de escala, permiten fortalecer la marca				
Exposición a países con mayor riesgo relativo a Chile				

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria
Rentabilidad				
Generación de flujos				
Endeudamiento				
Indicadores de cobertura				
Liquidez				

Analista: Felipe Pantoja
Felipe.pantoja@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Cencosud S.A. (Cencosud) considera un perfil de negocio categorizado como "Satisfactorio" y una posición financiera calificada como "Sólida".

Cencosud opera bajo un esquema multiformato, con actividades en cinco unidades de negocios: supermercados, mejoramiento del hogar, tiendas por departamento, servicios financieros y centros comerciales. Esto le permite potenciar e integrar sus negocios, mediante la ubicación de sus principales marcas al interior de los malls pertenecientes al *holding*.

El perfil de negocio "Satisfactorio" de la entidad se sustenta en su sólida posición competitiva en los principales países y segmentos en los que opera, reflejada en una significativa participación de mercado, amplia cobertura geográfica y una escala de operaciones relevante. La compañía participa en una industria altamente competitiva, destacando una menor exposición al ciclo económico en los segmentos de supermercados y centros comerciales, en comparación con otros negocios del grupo.

Asimismo, se reconoce una adecuada gestión en el relacionamiento con proveedores y el aprovechamiento de economías de escala, lo que contribuye al fortalecimiento de la marca, la diversificación del portafolio de productos y una eficiente administración de cuentas por cobrar e inventarios.

Por su parte, la posición financiera "Sólida" se fundamenta en una relevante generación de flujos operacionales, particularmente en los segmentos de supermercados y centros comerciales, junto con una estrategia financiera conservadora que ha permitido mantener indicadores de cobertura robustos, incluso en el contexto de un activo plan de inversiones. Además, la compañía cuenta con una posición de liquidez favorable, respaldada por un amplio acceso a los mercados financieros y una estructura de deuda con un perfil de amortizaciones en línea con su generación.

Durante el primer trimestre del presente año, los ingresos de Cencosud se situaron en los \$4,0 billones mostrando un avance del 2,4% en comparación a igual periodo del año anterior con un incremento del 1,9% en las actividades de las tiendas físicas, 4,0% en el canal online y un 9,7% en otros ingresos.

A igual fecha, al analizar los ingresos por unidad de negocio de Cencosud -en pesos chilenos, excluyendo el efecto NIC 29- se puede apreciar que el mayor crecimiento proviene de supermercados con un alza del 4,4%, seguido por tiendas por mejoramiento del hogar (17,9%), tiendas por departamento (17,0%) y centros comerciales (17,3%).

El Ebitda ajustado alcanzó al primer trimestre de 2025 los \$292.042 millones a nivel consolidado, registrando un aumento del 0,8% en comparación a lo obtenido en marzo de 2024. Este leve incremento proviene principalmente por mayores resultados en Chile y Perú que permitieron compensar las bajas registradas en Estados Unidos, Argentina y Brasil. Ante las mayores presiones en costos el margen Ebitda ajustado de la compañía disminuyó hasta el 7,2% a marzo de 2025, pero se mantiene por sobre los rangos históricos considerando en promedio un 6,6% entre 2014 y 2019.

Al primer trimestre del presente año, los pasivos financieros ajustados se situaron en los \$4,4 billones, obteniendo una disminución interanual del 4,2%. En el caso del *leverage* ajustado en los últimos periodos se ha mantenido en las 0,8 veces

A marzo de 2025, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 3,0 veces, mayor que lo registrado a fines de 2024 (2,8 veces). Por su parte, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las 4,2 veces (3,9 veces a diciembre de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga resultados en línea con lo registrado en los últimos años a pesar de las presiones en consumo en los países en donde participa. Lo anterior, considera la rentabilización de sus principales negocios, coherente con su plan estratégico.

Las perspectivas incorporan una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones, que permita mantener, de forma estructural, indicadores financieros en rangos acordes con su clasificación de riesgo.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar frente a políticas financieras más agresivas o ante un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Sólida posición de mercado asociada a marcas fuertes, con un alto reconocimiento e importante participación de mercado.
- Fuerte diversificación en sus operaciones, por ubicaciones y mercado.
- Ingresos concentrados mayoritariamente en el negocio supermercado.
- Participación en industrias competitivas, cuya fuerte sensibilidad al ciclo económico es mitigada, en parte, por la importancia relativa del rubro de supermercados.
- Exposición a países de mayor riesgo relativo a Chile.
- Niveles de cobertura de cartera, inventarios y otros indicadores operacionales acorde a los rangos esperados.
- Satisfactorio manejo de proveedores y economía de escalas permiten a la compañía fortalecer su marca y diversificación de productos.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Márgenes expuestos al desempeño económico de cada mercado.
- Sólida generación de flujos durante los últimos periodos, principalmente proveniente del segmento supermercados.
- Exposición al riesgo de tipo de cambio en operación y deuda (esta última mitigada por contratos de cobertura al vencimiento).
- Satisfactorio nivel de *leverage* financiero ajustado, a pesar del crecimiento en los niveles de deuda financiera.
- Sólida posición de liquidez, sustentada en un amplio acceso a los mercados financieros.
- Indicadores financieros de la compañía en rangos acorde con su clasificación de riesgo.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Cencosud S.A. es controlado por el Grupo Paulmann, que posee un 56,16% del total de la propiedad de la compañía.

PRINCIPALES MARCAS

Supermercados

País	Marcas
Chile	Jumbo, Santa Isabel, Spid
Argentina	Jumbo, Vea, Disco
Estados Unidos	The Fresh Market
Brasil	Gbarbosa, Bretas, Bretas Atacarejo, Prezunic, Perini, Mercantil Atacado, GIGA Atacado y Spid
Colombia	Jumbo, Metro, Spid
Perú	Wong, Metro, Metro Almacén

Mejoramiento del hogar

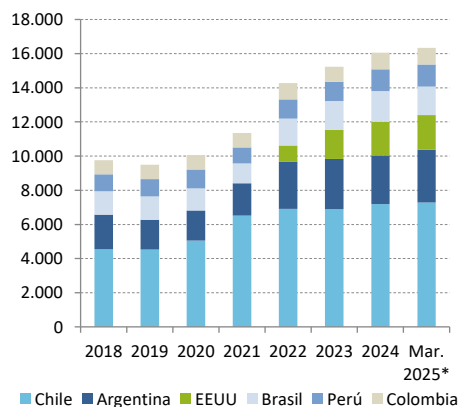
País	Marcas
Chile	Easy
Argentina	Easy, Blaisten
Colombia	Easy

Tiendas por departamento

País	Marcas
Chile	Paris

INGRESOS POR PAÍS

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía, ingresos descontando el efecto IAS 29.
*Marzo anualizado doce meses móviles.

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Cencosud S.A. opera bajo un esquema multiformato, con actividades en cinco unidades de negocios: supermercados, mejoramiento del hogar, tiendas por departamento, servicios financieros y centros comerciales. Esto, le permite potenciar e integrar sus negocios, mediante la ubicación de sus principales marcas al interior de los malls pertenecientes al *holding*.

Lo anterior, mediante la presencia operacional en seis países de América del Sur (Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú) y con operaciones en América del Norte, específicamente en Estados Unidos en su segmento de supermercados, además de mantener presencia comercial y tecnológica en China y Uruguay, respectivamente.

En el caso de Uruguay, a fines de 2022 se inauguró un hub tecnológico, digital y de innovación, acorde con uno de los pilares estratégicos de la compañía, cuyo objetivo es concentrar todas las áreas digitales de Cencosud, de manera de maximizar las capacidades de la compañía en el ámbito del Ecosistema Retail.

ALTA DIVERSIFICACIÓN EN SUS OPERACIONES, POR TIPO DE NEGOCIO Y DE MERCADO

Cencosud posee un esquema de multiformato, lo que genera una alta diversificación de sus operaciones, generaciones de flujos y tipo de mercado.

En el caso de la superficie de venta para las unidades de negocio supermercado, mejoramiento del hogar y tiendas por departamento, se ha observado un comportamiento dispar, considerando un crecimiento orgánico e inorgánico, rentabilización de las operaciones, transformación y renovación de locales, entre otros efectos.

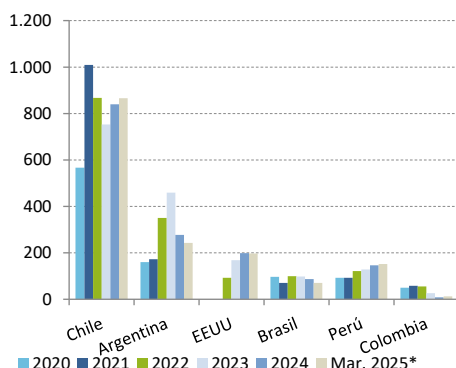
Al primer trimestre del presente año, la superficie consolidada sin considerar centros comerciales se situó en los 3.672.769 metros cuadrados (3.674.013 m² en marzo de 2024) distribuidos en 1.510 locales (1.484 tiendas a marzo de 2024). Al analizar su composición por segmento se puede apreciar que la mayor cantidad de superficie se encuentra en supermercados (70,2%), considerando todos sus formatos, seguido por mejoramiento del hogar (22,4%) y tiendas por departamento (7,3%).

A igual fecha, dichas operaciones se encuentran diversificadas por país, considerando una participación del 33,8% de Chile, seguido por Argentina (26,0%), Brasil (15,1%), Colombia (12,3%), Estados Unidos (5,7%) y Perú (6,9%).

En el caso de los centros comerciales su superficie arrendable ha continuado creciendo de forma coherente con las ampliaciones e incorporación de activos realizadas en el último tiempo, alcanzando a marzo de 2025 una superficie arrendable total de 2.286.068 m² (2.265.389 m² a marzo de 2024), de los cuales cerca de 873.724 m² es superficie arrendable para terceros (864.451 m² al primer trimestre de 2024). A igual fecha, cerca del 55,9% de la superficie total se encontraba en Chile, seguido por Argentina (32,6%), Perú (6,7%) y Colombia (4,8%).

EBITDA POR PAÍS

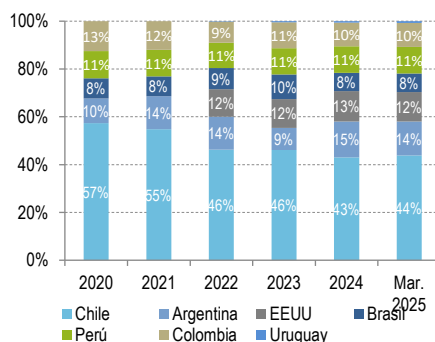
Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía, ingresos descontando el efecto IAS 29.
*Marzo anualizado doce meses móviles.

ACTIVOS POR PAÍS

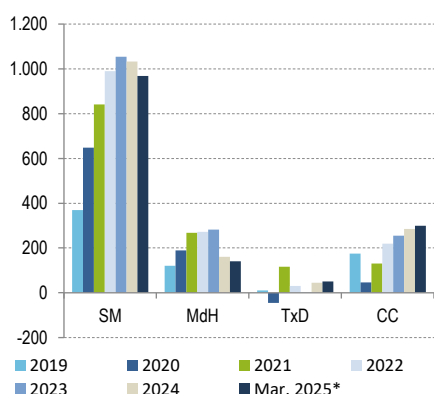
Total de activos por país



Fuente: La compañía.

EVOLUCIÓN DEL EBITDA AJUSTADO*

Cifras en miles de millones de pesos



*Fuente: La compañía, descontando efecto IFRS 16 y marzo anualizado doce meses móviles.

FOCO EN RENTABILIZACIÓN DE OPERACIONES Y POTENCIAR LA OMNISCANALIDAD

En los últimos años, los planes estratégicos de la compañía han apuntado a la omnicanalidad mediante el fortalecimiento y rentabilización de los negocios a través de una propuesta de valor que considera el desarrollo del negocio *online* y el crecimiento tanto orgánico como inorgánico en los mercados con mayor potencial. Ello, contempla como objetivo posicionar a la compañía como un actor líder en el negocio de la alimentación sostenible, integrando las dimensiones ambientales, social y de gobierno corporativo a su modelo.

En 2024 la entidad implementó un cambio en su estrategia concentrado en cuatro pilares: i) crecimiento y rentabilidad, ii) innovación y experiencia al cliente, iii) ecosistema retail, iv) sostenibilidad (ESG).

Crecimiento y rentabilidad, considera una serie de medidas para la rentabilización de operaciones, mediante mayores eficiencias y automatizaciones, principalmente en el caso del segmento de supermercados. Además, contempla medidas para mayores eficiencias en los inventarios, crecimiento de operaciones, entre otros efectos, permitiendo fortalecer su liderazgo en el negocio de distribución de alimentos.

Lo anterior, sumado a una estructura ágil que le permita a la compañía anticiparse a cambios y que pueda adaptarse e incorporar el conocimiento adquirido sobre el consumidor para la toma de decisiones.

Un factor fundamental en la estrategia de la entidad es el potenciamiento de la omnicanalidad y la transformación digital, mediante diversas medidas para el fortalecimiento de marca. Ello, a través de la creación de marcas y formatos para cubrir las necesidades de los clientes, como también en la remodelación y transformación de tiendas existentes y la apertura de nuevas tiendas a nivel regional.

En línea con la estrategia de crecimiento, a fines de enero de 2025 la compañía realizó un contrato de compraventa de acciones con SHV Holding N.V. y Orkam Mar B.V. por la totalidad de las sociedades Supermercados Mayorista Makro S.A. y Roberto Basualdo S.A. (marcas Makro y Basualdo respectivamente, con operaciones en Argentina), por un valor de US\$ 122,5 millones.

Estas compañías cuentan con 28 tiendas bajo el formato de ventas al por mayor, *cash & carry*, ubicadas en 12 ciudades y 10 provincias de Argentina. La operación permitiría a Cencosud entrar al mercado de ventas al por mayor y generar sinergias con sus operaciones en el país.

Por otro lado, el 13 de mayo del presente año la entidad informó la aprobación por parte del Consejo Administrativo de Defensa económica de Brasil (CADE) respecto a la transferencia de activos hacia Supermercados BH Comércio de Alimentos S.A. (BH) equivalentes a 54 tiendas de supermercados, 8 estaciones de servicios, un centro de distribución y activos relacionados a estos, que estaban bajo el formato Bretas y localizados en el Estado de Minas Gerais, por un total de R\$716 millones a favor de Cencosud que será ajustado en función del capital de trabajo neto y otras condiciones establecidas en el contrato.

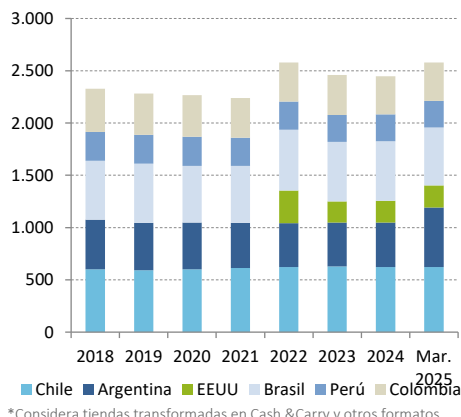
En el caso del pilar de innovación y experiencia, este se encuentra enfocado en el uso de nuevas tecnologías para la optimización de procesos y respaldar su propuesta de valor. Ello, contempla, entre otros factores, la automatización de algunos de sus productos para una mayor eficiencia y calidad.

Ecosistema Retail, consiste en ofrecer una experiencia personalizada, permitiendo el fortalecimiento de su marca con los clientes. En línea con lo anterior, a nivel corporativo

SUPERFICIE DE VENTA

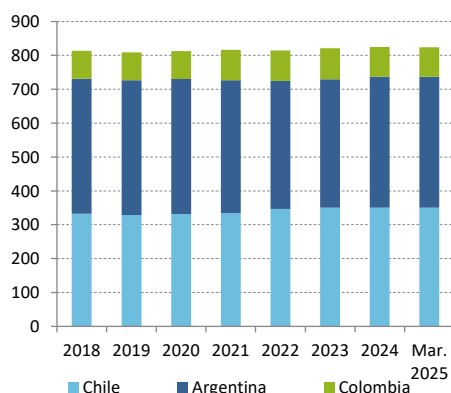
Cifras en miles de metros cuadrados

Supermercados*

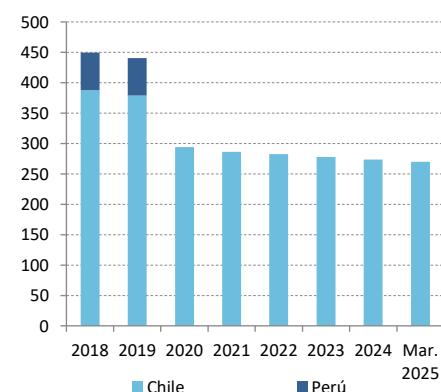


*Considera tiendas transformadas en Cash & Carry y otros formatos.

Mejoramiento del Hogar



Tiendas por departamento



se creó Cencosud Media, para mejorar las estrategias publicitarias a través de una plataforma con tecnología analítica avanzada e inteligencia artificial, cuyas operaciones actualmente se encuentran en Chile, Colombia y Argentina, Perú y Brasil.

A ello se suman programas a nivel regional destacando el programa Prime y la utilización de la app Cenco Pay, entre otros factores.

En termino de sostenibilidad la compañía en 2024 actualizó su política declarando los lineamientos del enfoque de gestión de los aspectos sociales, ambientales y de gobernanza.

Además, se considera la unidad de negocio Cencosud Venture, con el foco de manejar capital de riesgo a través de la cual se vinculará con emprendedores y *startups* latinoamericanas de soluciones tecnológicas escalables. Al respecto, en 2025 esta unidad adquirió el control de Vopero, *startup* que compra y revende prendas de vestir de marcas reconocidas mediante un modelo sostenible, re-circulando el vestuario.

IMPORTANTE OPERACIÓN EN PAÍSES CON MAYOR RIESGO RELATIVO CON RESPECTO A CHILE

Cencosud cuenta con una amplia actividad en diferentes países de la región, representando sin considerar Chile cerca del 56,6% de los ingresos y el 46,2% del Ebitda a fines del primer trimestre de 2025.

A igual fecha, al analizar las operaciones extranjeras en pesos chilenos, se puede apreciar que los ingresos provenientes en el caso de Argentina correspondían al 21,1% del total, seguido por Estados Unidos (13,0%), Brasil (8,9%), Perú (7,9%) y, en menor medida, por Colombia (5,7%). En términos de la generación de Ebitda, la composición es un poco distinta considerando que un 18,3% proviene por Argentina, seguido por Estados Unidos (14,0%), Perú (9,9%), Brasil (2,2%) y Colombia (1,7%).

Al respecto, estos países mantienen en general un mayor riesgo relativo que Chile ("A/Estables"). En el caso de Argentina, a pesar de presentar el mayor riesgo relativo, clasificado en "CCC/Estables" en escala global, en comparación al resto de los países en donde participa la compañía, su operación se concentra en la unidad de negocios de supermercados permitiendo compensar, en parte, dicho riesgo relativo.

Por su parte, en el caso de Perú ("BBB-/Estables"), Colombia ("BB+/Negativas") y Brasil ("BB/Estables"), se debe considerar el relevante potencial de crecimiento que mantienen las operaciones de la compañía.

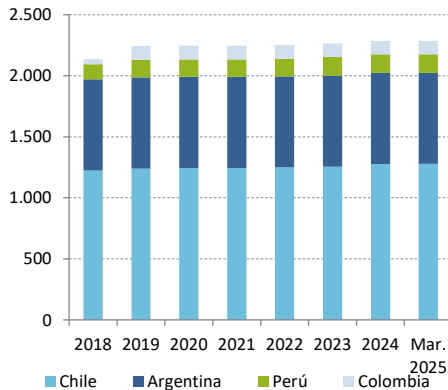
No obstante, en el caso de las operaciones en Estados Unidos se debe considerar que estas presentan un menor riesgo relativo considerando su clasificación de riesgo en "AA+/Estables".

La participación en otros mercados involucra también una mayor exposición a variaciones de tipo de cambio, especialmente cuando las compañías no generan calce entre sus ingresos, costos operacionales y los pagos de deuda.

Al respecto, Cencosud a marzo de 2025 mantenía el 76,9% de la deuda financiera en dólares cubierta con *cross currency swaps* u otras fuentes de cobertura. Esto, permite que la deuda consolidada quede denominada en monedas locales en su totalidad y sea cubierta mediante los flujos de cada filial.

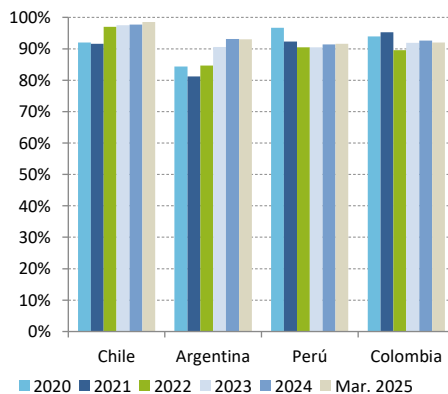
CENTROS COMERCIALES: SUPERFICIE ARRENDABLE

Cifras en miles de metros cuadrados



Fuente: La compañía, considerando tanto superficie para terceros como para entidades del grupo.

ALTOS NIVELES DE OCUPACIÓN EN LOS CENTROS COMERCIALES



Fuente: La compañía.

SUPERMERCADOS: RELEVANTE PARTICIPACIÓN EN LOS RESULTADOS DE LA COMPAÑÍA, CON FOCO HACIA UNA MAYOR RENTABILIZACIÓN

Cencosud mantiene actividades en la industria de supermercados en Chile mediante la marca Jumbo, Santa Isabel, y Spid (formato de *quick convenience*, cuyo foco es la velocidad y calidad en el despacho). En Argentina la entidad opera mediante Jumbo, Disco y Veá. En el caso de Brasil las operaciones se realizan a través de distintas marcas (Giga, Prezunic, Perini, Gbarbosa, Mercantin Rodriguez, Spid y Bretas).

En Perú la operación incluye supermercados bajo las cadenas de Wong -líder en la industria con una estrategia enfocada en calidad y servicio- Metro, y además cuenta con Metro Almacén bajo el formato Cash & Carry. Por su parte en Colombia, se utiliza las marcas Jumbo, Spid y Metro.

En Estados Unidos opera bajo la marca The Fresh Market (TFM), supermercado premium de especialidad con foco en productos frescos de alta calidad y experiencia al cliente, cuenta con operaciones en 22 Estados de Estados Unidos, principalmente en Florida, Carolina del Norte, Virginia y Georgia.

En Chile, la industria de supermercados ha alcanzado un nivel altamente competitivo, consolidada en torno a grandes cadenas, exhibiendo una participación tanto de inversionistas nacionales como internacionales, y un foco en el mejoramiento operacional.

La tendencia de las cadenas de supermercados, especialmente las que poseen una gran cantidad de locales, es centralizar la distribución de los productos comerciales en centros especializados, generando una disminución del inventario de la empresa, una reducción de pérdidas por obsolescencia de los productos, en conjunto con una mejora en la optimización de los espacios de los locales de venta.

La marca Jumbo en Chile posee un fuerte posicionamiento; cuenta con un concepto definido que se asocia principalmente a la variedad y calidad de los servicios ofrecidos y a la importancia de los alimentos perecibles en la composición de productos. Respecto a Santa Isabel, la marca evidencia una mayor presencia en términos de número de tiendas.

El fuerte crecimiento tanto orgánico como inorgánico del segmento de supermercado durante el periodo analizado ha permitido que su participación se mantenga por sobre el 70% de los ingresos consolidados, situándose a marzo de 2025 en un 79%.

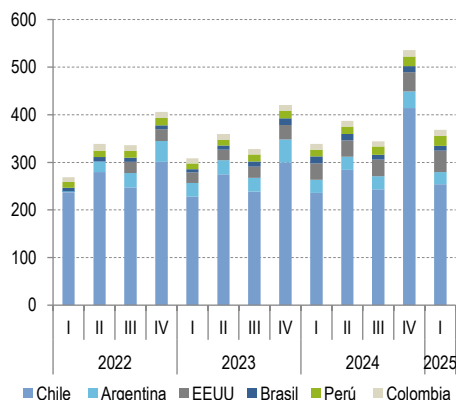
Al analizar los ingresos de esta unidad de negocios, en pesos chilenos, estaban compuestos principalmente por operaciones en Chile con el 37,4%, seguido por Argentina, Estados Unidos, Brasil, Perú y Colombia con el 18,7%, 16,5%, 11,2%, 9,8% y 6,5%, respectivamente a marzo de 2025.

En el caso de la generación de Ebitda informado por la entidad, sin considerar las pérdidas de otros segmentos, su incidencia se ha mantenido por sobre el 60% en los últimos periodos, situándose en un 65,8% a marzo de 2025. Durante igual periodo, el margen a fluctuado entre un 8% y 11% (8,6% al primer trimestre del presente año).

A marzo de 2025, los ingresos del segmento registraron un crecimiento anual del 4,5% principalmente, según su peso relativo, por las operaciones en Argentina, Estados Unidos y Chile. Ello se debe a una mayor participación de mercado en algunos de los formatos en donde participa, sumado a una mayor consolidación del canal *online*, marcas propias tanto *food* como *non food*, entre otros factores.

INGRESOS ONLINE TRIMESTRALES POR PAÍS

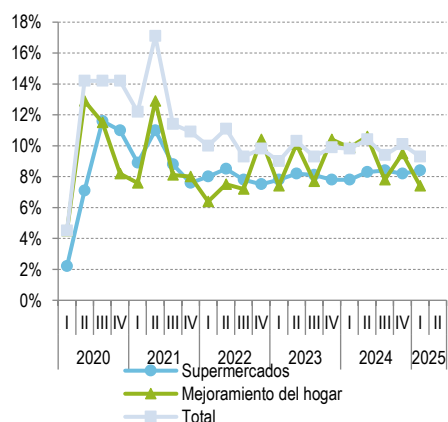
Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía.

PENETRACIÓN DE E-COMMERCE EN LAS VENTAS DE LOS PRINCIPALES SEGMENTOS

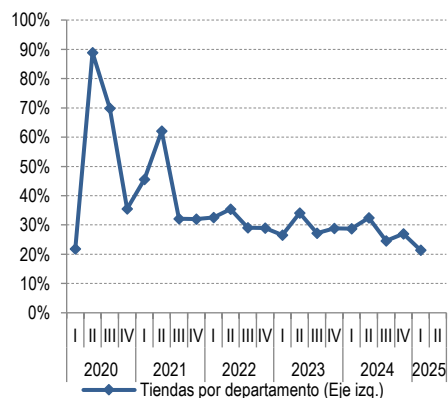
Porcentaje sobre el total de las ventas por segmento



Fuente: La compañía.

PENETRACIÓN DE E-COMMERCE EN LAS VENTAS SEGMENTO TIENDAS POR DEPARTAMENTO

Porcentaje sobre el total de las ventas por segmento



Fuente: La compañía.

TIENDAS PARA EL MEJORAMIENTO DEL HOGAR: DISMINUCIÓN DE ACTIVIDAD EN LOS ÚLTIMOS PERIODOS ANTE MENOR CONSUMO

Mejoramiento del hogar se orienta a abastecer tanto a los particulares como a las pequeñas y grandes empresas en las áreas de construcción, mejoramiento del hogar, reparaciones y mantenimientos. Al respecto, la entidad participa bajo la marca Easy en Chile, Colombia y Argentina, contando en este último, además, con la marca Blaisten.

La industria de distribución de materiales para la construcción y productos para el hogar exige a sus participantes una importante capacidad logística y manejo de volúmenes de venta, para generar costos competitivos. Por ello, es necesario una eficiente logística de distribución y de administración de inventarios, junto con la incorporación de tecnologías.

Esta unidad de negocio, durante los últimos años ha mantenido una participación en los ingresos de Cencosud entre un 11% hasta un 15%, alcanzando el 10,5% a marzo de 2025. A igual fecha, la entidad presentó una concentración del 48,3% de sus ingresos en Chile, seguido por Argentina (47,0%) y, en menor medida, por Colombia.

A su vez, en pesos chilenos y considerando su peso relativo, durante el primer trimestre de 2025 los ingresos registraron un crecimiento del 17,9% interanual, asociado a una mayor actividad en sus dos principales mercados (8,4% en Chile y 33,3% en Argentina), mitigado ante una caída en Colombia (6,7% interanual). Ello, se encuentra asociado a un alza en el ticket promedio como de la cantidad de las transacciones a nivel nacional, sumado a una recuperación en la venta *online*.

En los últimos años, la generación de Ebitda proveniente del segmento fluctúa entre un 8% y 16% (10,6% a marzo de 2025), mientras que su margen se ha visto presionado considerando un promedio del 13,7% entre 2017 y 2024 (11,1% en 2024 y 10,5% a marzo de 2025).

Al primer trimestre de 2025, la generación de Ebitda ajustada del segmento evidenció una baja anual del 29,2%, alcanzando los \$45.348 millones debido al proceso de cambio de mix de productos y la venta de algunas categorías que ya no forman parte del core del negocio.

TIENDAS POR DEPARTAMENTO CONCENTRACIÓN DE SU OPERACIÓN EN CHILE

Las tiendas por departamento presentan una baja capacidad de diferenciación, debido a que existe una rápida reacción de los competidores en conjunto con una estrategia de ventas similar (lanzamientos, ofertas especiales, liquidaciones de temporadas, entre otros).

Debido a lo anterior, los factores que permiten generar una relativa diferenciación entre los competidores son: el posicionamiento de la marca; las marcas propias; las sinergias en el desarrollo del ecosistema digital; diferenciación en los puntos de ventas y devoluciones donde se utilizan ubicaciones de mejoramiento del hogar y supermercados en todo Chile, entre otros aspectos.

La participación en los ingresos totales de la compañía de este segmento se ha encontrado en los últimos años entre un 11,5% y 6,0% (7,2% a marzo de 2025), mientras la incidencia sobre el total del Ebitda ajustado ha fluctuado entre el 0% y 4% (3,2% al primer trimestre de 2025), considerando solamente los segmentos relevantes, sumado a un margen Ebitda entre el 2% y 11,2% (6,0% a marzo de 2025).

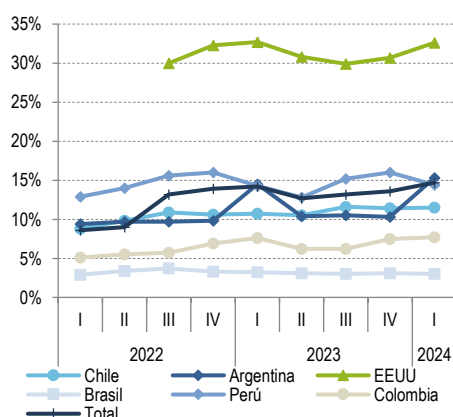
EVOLUCIÓN DE LAS APERTURAS DE TIENDAS

Cantidad de tiendas

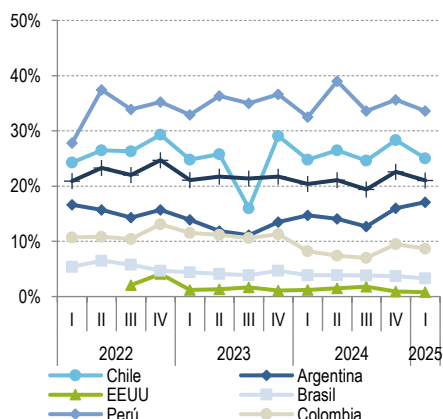
	2023	2024	Mar. 25
Chile	31	8	0
Argentina	2	8	1
EE.UU.	2	8	3
Brasil	16	3	0
Perú	1	1	0
Colombia	2	0	0
Total	54	24	4

Fuente: La compañía.

PENETRACIÓN DE LAS MARCAS PROPIAS

Participación sobre la venta total
Food

Non Food



Fuente: La compañía.

En los primeros tres meses del año, los ingresos de este segmento evidenciaron un crecimiento anual del 17,0% asociado a un mejor desempeño de las ventas físicas, impulsado por las marcas propias y un mayor nivel de turismo, entre otros factores. En igual periodo el Ebitda evidenció un aumento anual del 56,9% ante mayores eficiencias operacionales.

CENTROS COMERCIALES: MÁRGENES Y NIVELES DE OCUPACIÓN ACORDE A LO ESPERADO

Esta línea de negocio consiste en realizar inversiones inmobiliarias, desarrollar y administrar los proyectos. Sus ingresos provienen del arriendo que cobra por el uso de sus instalaciones a empresas relacionadas -Jumbo, Easy, Paris, entre otras- y del arriendo a terceros de locales comerciales. Estas operaciones se concentran un 60,5% en la filial Cencosud Shopping, clasificada en "AA+/Estables" por Feller Rate, considerando la superficie arrendable.

A nivel consolidado los niveles de ocupación se han mantenido por sobre el 90%, exceptuando 2020, situándose en el 96,0% al primer trimestre del presente año (92,9% a marzo de 2024). Al respecto, los activos en Chile alcanzaron una ocupación del 98,5%, mientras que en Perú, Colombia y Argentina fue de un 91,6%, 92,0% y 93,0%, respectivamente (en comparación a 97,7%, 93,5%, 92,0% y 90,5%, respectivamente a marzo de 2024).

Los ingresos de centros comerciales han mantenido una incidencia por debajo del 5% en los últimos años (2,3% a marzo de 2025), mientras que en la generación de Ebitda ajustada esta se incrementa hacia un rango entre el 12% y 18% (17,9% al primer trimestre de 2025), con un margen Ebitda entre el 70% y 79% (78,8% a marzo de 2025).

A marzo de 2025, los ingresos del segmento registraron un incremento anual del 17,3%, producto de un mayor nivel de ocupación, renegociación de tarifas, mayores niveles de arrendamiento en el caso de oficinas y aumento en la superficie arrendable. Al analizarlo por países se puede apreciar una mayor recaudación en Chile (10,5%), seguido por Argentina, Perú y Colombia.

A igual fecha, su generación de Ebitda registró un aumento del 22,3%, evidenciando una mejora en los márgenes.

*Para mayor detalle, vea el Informe de Clasificación de Cencosud Shopping en www.feller-rate.cl, sección Corporaciones.

SERVICIOS FINANCIEROS MAYORITARIAMENTE NO CONSOLIDAN EN EL BALANCE DE LA COMPAÑÍA, DEBIDO A LA MANTENCIÓN DE ACUERDOS ESTRATÉGICOS

Cencosud mantiene la totalidad de la propiedad del negocio de servicios financieros en Argentina. Las otras operaciones del negocio financiero las realiza indirectamente a través de acuerdos estratégicos.

En Chile, desde 2015 la compañía opera sus tarjetas de crédito mediante un *joint venture* con Scotiabank, luego de que vendiera un 51% de la propiedad de la división de servicios de *retail* financiero, por un periodo de 15 años.

En Brasil, Cencosud mantenía hasta 2024 un *joint venture* con Banco Bradesco S.A., posteriormente se modificó a un acuerdo comercial; mientras que en Colombia la operación se realiza en conjunto con Banco Colpatria; y, a contar de marzo de 2019,

mantiene un acuerdo por las operaciones del Banco Cencosud en Perú con Scotiabank Perú S.A.A.

FORTALECIMIENTO EN LAS MARCAS PROPIAS

Parte de la estrategia de la compañía considera la consolidación de sus marcas propias regionales en lugar de marcas locales, mediante el intercambio comercial de productos entre los países en los que opera para generar mayores eficiencias y fortalecimiento de las marcas propias.

Ello con el objetivo de fortalecer su portafolio de marcas propias, incrementando su oferta de productos, asociado a los lineamientos de su estrategia a nivel regional, que contempla la calidad de dichos productos y precios competitivos. Esto, considera, entre otros factores, una mayor profundización del proceso de compra centralizada tanto para la categoría *food* como *non food*.

En el caso del segmento *non food* se completó dicho proceso en 2014 (i.e. KREA), mientras que en el segmento *food* se ha trabajado desde 2016 con la creación y desarrollo de marcas como Cuisine & Co, Urby, y The Fresh Market (este último tras la adquisición). Posteriormente la compañía lanzó su marca Farmers (carnes americanas), incorporando una mayor diversificación.

La penetración de las marcas propias sobre el total de las ventas en los últimos años ha estado en rango del 12,6% al 17,9% dependiendo del trimestre, situándose en el 17,3% al primer trimestre de 2025, representando un 28,7% en el caso de las operaciones en Estados Unidos, seguido por Perú (17,6%), Chile (16,7%), Argentina (16,9%), Colombia (10,1%) y Brasil (4,7%).

Esta proporción varía según el tipo de categoría. En particular, en el caso de productos *food*, su penetración ha fluctuado entre un 7,8% y 23,7% (15,9% a marzo de 2025), evidenciando su mayor participación en el caso de las operaciones en Estados Unidos (30,0%), seguido por Argentina (16,8%) y Perú (14,6%). En el caso de la categoría *non food* ha mantenido una participación entre el 19,4% y 24,7% (21,0% al primer trimestre de 2025), con una mayor incidencia en Perú (33,6%), Chile (25,0%) y Argentina (17,1%).

VENTAS ONLINE CON FOCO EN CONSOLIDAR SU OPERACIÓN

Parte de la estrategia de transformación digital considera el fortalecimiento de su canal de venta *online* mediante la incorporación de diversas *grey* y *dark stores* en la región con el objetivo de abastecer a los clientes de forma eficiente y rápida. Lo anterior, además incorporando eficiencias mediante la robotización y mejoras en tecnología.

Adicionalmente, Cencosud ha realizado alianzas estratégicas con operadores de última milla para fortalecer el desarrollo de los canales *e-commerce* de todas las unidades de negocios de la compañía en los países en que participa.

Otro factor relevante son las *Apps* en los distintos segmentos en donde opera, sumado a Jumbo Prime y en el caso de tiendas por departamento el modelo de negocios Marketplace en Paris.cl, que permiten incrementar el tráfico y la incorporación de nuevos clientes. Además, en 2023 Cencosud lanzó su billetera digital, CencoPay, con foco en la consolidación de su Ecosistema Retail.

A contar del segundo trimestre de 2020 la penetración de las ventas *online* con respecto a los ingresos consolidados de la entidad se ha mantenido por sobre el 9%, situándose en un 10,1% en el cuarto trimestre de 2024 y en un 9,3% al primer trimestre del presente año.

Durante dicho periodo al analizar la penetración en las ventas de los principales segmentos en los que opera la entidad, se puede apreciar que para el caso de tiendas por departamento su penetración se ha mantenido por sobre el 20% durante los últimos años (21,4% a marzo de 2025), mientras que para supermercado este valor fluctúa entre un 7% y 9% (8,4% a marzo de 2025), en el caso de mejoramiento del hogar la penetración varía entre un 11% y 6% (7,4% al primer trimestre de 2025).

OPTIMIZACIÓN DE ESTRUCTURA MEDIANTE REMODELACIONES, TRANSFORMACIONES Y APERTURA DE TIENDAS:

Cencosud ha ejecutado en los últimos años un plan estratégico de renovación y transformación de sus tiendas, enfocado en ofrecer una propuesta de valor diferenciada mediante la modernización de sus espacios físicos. Este proceso busca mejorar la experiencia del cliente y optimizar la rentabilidad de las operaciones. En el período comprendido entre 2021 y 2024, la compañía ha remodelado más de 644 tiendas, destacando la intervención de 184 locales durante 2023 y 55 en 2024.

Este esfuerzo se complementa con un plan activo de reconversión de tiendas y expansión de su red comercial, lo que permitió la apertura de 28 nuevos locales en 2024. De estos, 24 se distribuyeron equitativamente entre Chile, Estados Unidos y Argentina, mientras que tres se ubicaron en Brasil y uno en Perú. Paralelamente, se llevó a cabo el cierre de 22 tiendas, con el siguiente desglose: seis en Brasil, cinco en Chile, cuatro en Perú, tres en Argentina, y dos tanto en Estados Unidos como en Colombia.

En el transcurso del primer trimestre del año en curso, se han realizado 4 aperturas por una superficie cercana a los 5.617 metros cuadrados, las cuales corresponden 3 en Estados Unidos y una en Argentina. Además, se realizó la remodelación de 42 tiendas, principalmente en Argentina (24) y Colombia (12), junto con el cierre de 8 tiendas con una superficie cercana a los 8.360 metros cuadrados.

INVERSIONES ENFOCADAS EN UNA MAYOR RENTABILIZACIÓN DE LAS OPERACIONES Y EN EL CRECIMIENTO DE LOS NEGOCIOS MÁS RENTABLES

En los últimos años el plan de inversiones de la entidad ha ido en aumento alcanzado actualmente un monto cercano a los US\$610 millones de capex (US\$524 millones en 2024) el cual se encuentra enmarcado en los 4 pilares estratégicos de la entidad, enfocados en incrementar su crecimiento orgánico y fortalecer su propuesta de valor en los distintos mercados donde participa.

Este capex estará concentrado en la apertura de 24 supermercados, incorporando por sobre 44.000 metros cuadrados de sala de ventas, de los cuales se destaca la apertura de 12 nuevas tiendas en Estados Unidos, con supermercados de especialidad The Fresh Market.

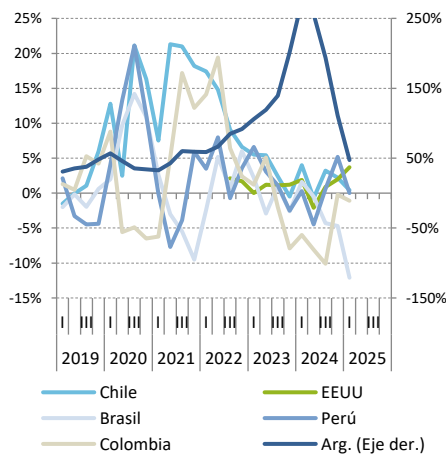
Además, considera la apertura de una nueva tienda de mejoramiento del hogar y la ampliación y remodelación de 7 centros comerciales que permitirían aumentar su superficie arrendable por sobre los 66.000 metros cuadrados.

Asimismo, se continuará fortaleciendo el desarrollo tecnológico como el crecimiento del e-commerce y de Cenco Media.

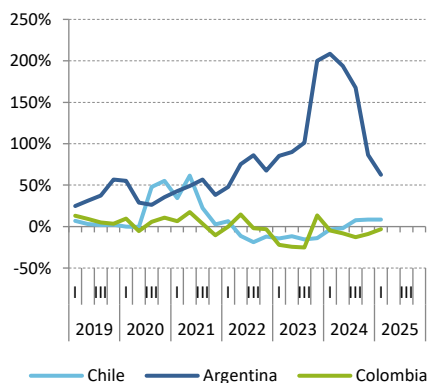
Feller Rate, considera que la compañía mantendrá un adecuado mix de financiamiento de su plan de inversiones, concentrado en la utilización de la generación propia, implicando menores presiones en la posición financiera.

SAME STORE SALES TRIMESTRAL

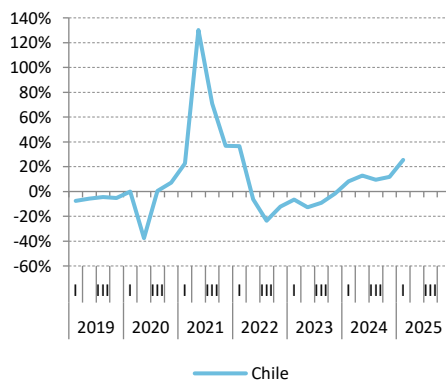
Supermercados



Mejoramiento del Hogar



Tiendas por departamento



MEJORAS EN EL SAME STORE SALES DEL SEGMENTO SUPERMERCADO

Las variaciones en el *Same Store Sales* (SSS) en cada uno de los principales segmentos de la compañía, se debe al desempeño económico de las economías en donde participa y como estas pueden afectar, de forma positiva o negativa, el consumo interno en cada país, sumado a los efectos inflacionarios, planes de remodelación de tiendas y otros efectos.

En los últimos años, se ha observado un escenario desafiante en términos de actividad, con mayores niveles de proporcionalidad en algunos segmentos, menor dinamismo en industrias, sumado a un cambio de los mix demandados por el consumidor, entre otros factores.

En el segmento de supermercado, se ha observado en Chile un SSS por debajo del 6% desde el primer trimestre de 2023, con valores negativos durante el cuarto trimestre de 2023 y segundo trimestre de 2024, el cual se situó en 0,4% a marzo del presente año. Por su parte, Argentina muestra una tendencia a la baja en el SSS, debido a una menor inflación, pasando de valores por sobre el 100% durante todo 2023 y 2024 hasta un 47,3% a marzo de 2025.

A contar del tercer trimestre de 2024 en Estados Unidos se ha observado una tendencia creciente pasando de un -2,1% en junio hasta un 3,7% al primer trimestre del presente año. Sin embargo, en Colombia el SSS se ha mantenido en valores negativos desde el tercer trimestre de 2023 (-0,2% al cuarto trimestre de 2024 y -1,1% a marzo de 2025). Esta situación se repite a contar del cuarto trimestre de 2023 en el caso de Brasil donde se continúan registrando valores negativos, profundizando su caída en el último trimestre hasta un -12,1%. Por último, Perú ha mostrado en los últimos quince meses valores entre -4,5% y 5,2%, con un SSS de 0,6% al tercer trimestre de 2024 y 0% el primer trimestre de 2025.

La unidad de negocio mejoramiento del hogar tras presentar una fuerte caída en el SSS durante 2023, en 2024 registró un cambio en la tendencia pasando de -3,6% hasta un 8,5% (primer y cuarto trimestre del año), la cual se ha mantenido durante el primer trimestre de 2025 (8,3%). En el caso de las operaciones el Argentina se ha registrado una baja en el SSS asociado principalmente a los menores niveles de inflación pasando de 208,5% el primer trimestre de 2024 hasta un 62,4% el primer trimestre de 2025. Sin embargo, las operaciones en Colombia presentaron valores negativos durante todo 2024 y en lo que va de 2025, fluctuando entre -12,9% y -3,2%.

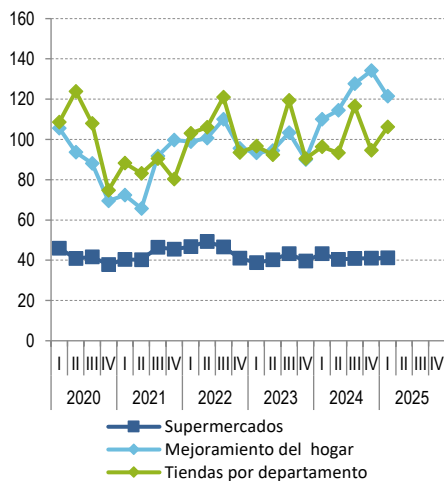
El segmento de tiendas por departamento tras presentar SSS deficitarios en 2023, posteriormente ha evidenciado un crecimiento relevante mostrando un alza hasta el 25,5% durante el primer trimestre de 2025 (8,2% a marzo de 2024 y 11,7% durante el cuarto trimestre de 2024).

SATISFACTORIO MANEJO DE INVENTARIO, CUENTAS POR COBRAR Y NECESIDADES DE CAPITAL DE TRABAJO

Un factor relevante para las industrias en donde participa la compañía es el manejo del capital de trabajo de sus operaciones, considerando tanto los niveles de inventario como las cuentas por cobrar y por pagar.

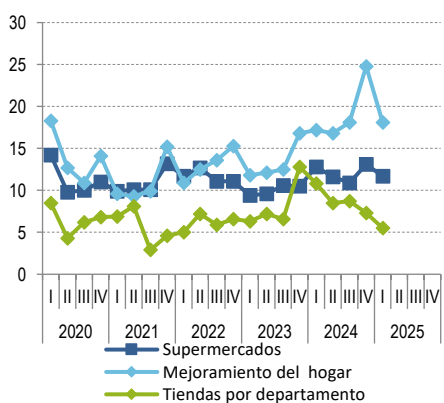
Entre 2012 y 2019, el inventario de la compañía promedió los \$1,1 billones, registrando una disminución hasta los \$903.169 millones en 2020. No obstante, desde entonces se ha observado una tendencia sostenida al alza, alcanzando aproximadamente los \$1,4 billones en 2023. Este crecimiento responde a una mayor actividad en los principales

DÍAS DE INVENTARIO POR SEGMENTO



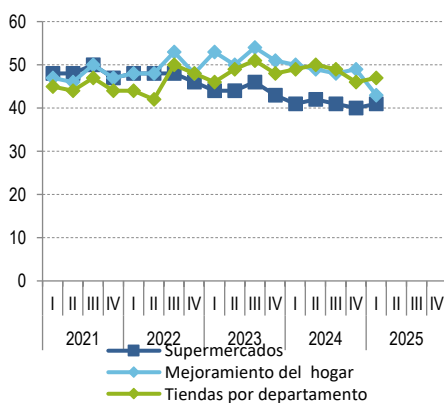
Fuente: La compañía.

DÍAS POR COBRAR PROMEDIO



Fuente: La compañía.

DÍAS POR PAGAR



Fuente: La compañía.

segmentos operativos, junto con presiones inflacionarias en algunos periodos, entre otros factores.

A diciembre de 2024, el stock de inventario ascendió a \$1,6 billones, reflejando un incremento anual del 16,7%. Este aumento, en términos relativos, se explica principalmente por el crecimiento en el segmento de mejoramiento del hogar, que evidenció una expansión del 48,6% anual, en línea con un cambio estratégico en la gestión de inventario y de productos por parte de la entidad. Asimismo, se registró un aumento del 96% en supermercados y del 9,9% en tiendas por departamento.

Al cierre del primer trimestre de 2025, el inventario mostró un crecimiento marginal del 2,0% respecto de diciembre del año anterior. Este resultado se atribuye, según su composición, a mayores niveles en el segmento de tiendas por departamento y supermercados, los cuales compensaron la reducción observada en el segmento de mejoramiento del hogar.

Durante los últimos trimestres, la evolución de los días de inventarios del segmento de supermercado se ha mantenido entre los 38 y 43 días (41,1 días a marzo de 2025), mientras que en el caso de mejoramiento del hogar fluctúan entre los 80 y 140 días, con un mayor crecimiento en los últimos trimestres (121 días al primer trimestre de 2025). En el caso de tiendas por departamento, estos varían entre los 90 y 120 días (106,2 días a marzo de 2025).

Al respecto, en el primer trimestre del presente año se puede apreciar en supermercado una baja en casi todos los países excepto Chile, mientras que en mejoramiento del hogar el incremento proviene de un alza en la cantidad de SKU a nivel regional por un cambio de estrategia hacia un mayor surtido en ciertas categorías. Tiendas por departamento presentó un incremento debido a mayores compras para reponer el inventario por una alta venta el trimestre anterior.

Al analizar las cuentas por cobrar de la entidad, se observa que la cartera bruta de deudores, en relación con los ingresos anualizados, mantiene una participación acotada, situándose por debajo del 7% y alcanzando un 5,6% al cierre de marzo de 2025. Por su parte, la cartera con mora superior a 90 días continúa mostrando una incidencia marginal, representando menos del 0,5% de los ingresos (0,2% a marzo de 2025) y manteniéndose por debajo del 4% respecto al Ebitda ajustado (2,9% al primer trimestre de 2025).

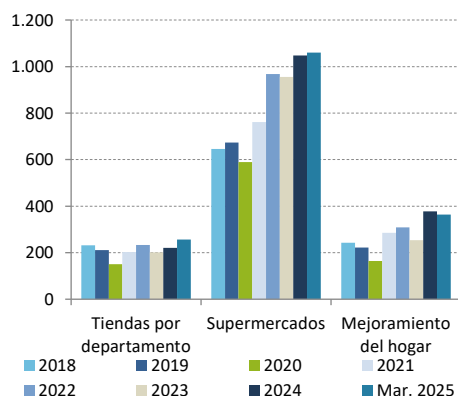
Durante los primeros tres meses del año, la morosidad de deudores con más de 90 días alcanzó el 4,0% del total de la cartera, con una cobertura de provisiones equivalente a 1,2 veces. En cuanto a las cuentas por cobrar a partes relacionadas, estas han mantenido históricamente una participación inferior al 0,5% sobre los ingresos y menor al 1,5% respecto al Ebitda, reflejando una exposición acotada.

En el caso de los días de cobros, en el caso de supermercados y mejoramiento del hogar en los últimos trimestres el indicador varió entre los 9 a 25 días (11,7 y 18,1 días a marzo de 2025, respectivamente), mientras que en el caso de tiendas por departamento fluctuó entre los 7 a 13 días (5,5 días a marzo de 2025). En el segmento de centros comerciales los días de cobros han estado en el rango de los 25 y 46 días (26,8 días a marzo de 2025).

Durante los últimos años, los días por pagar en promedio se mantienen acorde a los rangos históricos registrados para las principales unidades de negocio de la compañía.

INVENTARIO POR SEGMENTO

Cifras en miles de millones de pesos



Fuente: La compañía.

EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES Y EMPRESAS RELACIONADAS

Indicadores a marzo anualizados

	2023	2024	Mar. 25
Cartera Bruta (MM\$)	738.670	1.076.521	929.597
Provisiones (MM\$)	36.830	44.986	45.174
Mora mayor a 90 días	4,2%	3,7%	4,0%
Cobertura mora mayor a 90 días	1,2	1,1	1,2
Cartera bruta / Ingresos totales (%)	5,2%	6,5%	5,6%
Cartera mora mayor a 90 días / Ingresos totales (%)	0,2%	0,2%	0,2%
Cuentas por cobrar EERR corto plazo/ Ingresos (%)	0,1%	0,1%	0,1%

Fuente: La compañía

SÓLIDA POSICIÓN COMPETITIVA ASOCIADA A MARCAS FUERTES Y ELEVADAS PARTICIPACIONES DE MERCADO EN CADA UNO DE SUS SEGMENTOS DE NEGOCIO

Cencosud es uno de los principales conglomerados del sector *retail* en América, manteniendo operaciones en seis países: Chile, Argentina, Estados Unidos, Brasil, Perú y Colombia. El posicionamiento de la compañía en cada uno de sus segmentos se sustenta en el alto reconocimiento de sus marcas y en el gran tamaño de mercado que mantiene.

En el segmento de supermercados, en Chile Cencosud bajo las marcas Jumbo, Santa Isabel y Spid se posiciona como el segundo operador de supermercados en el país en términos de ingresos y tercero por cantidad de supermercados. Sus principales competidores son Walmart, SMU y Falabella, con las marcas Líder, Unimarc y Tottus, respectivamente.

En Argentina concentra su operación bajo las marcas de Jumbo, Disco y Vea, siendo uno de los actores más relevantes por participación de mercado. Al respecto, en el país existe una fuerte competencia, principalmente de las cadenas informales y de supermercados a nivel mundial como Carrefour y Coto (empresa local).

Por su parte, en Brasil el mercado es dispar en las distintas zonas en las que se opera. En el noreste la industria está muy atomizada y es menos formal, mientras que en Río de Janeiro hay mayores niveles de competencia. A nivel nacional, los mayores competidores son CBD y Carrefour.

En el caso de Perú se evidencia en la industria de supermercados un alto potencial de crecimiento, lo que ha fomentado la fuerte competencia. La compañía participa en este segmento bajo las marcas Wong y Metro, alcanzando el segundo lugar por cantidad de tiendas y por superficie de venta, cuyos principales competidores son Supermercados Peruanos y Falabella.

En la unidad de mejoramiento de hogar en Chile, bajo la marca Easy, se posiciona como el segundo actor más relevante en términos de ventas y por metros cuadrados de ventas, tras Sodimac del grupo Falabella. Por su parte, en Argentina, Easy es líder del mercado de mejoramiento del hogar, siendo su principal competencia empresas que se dedican a la comercialización especialista en algún segmento, como Pinturerías del Centro (pinturas), Barujel, Azulay (cerámicas y artefactos para el baño) y Sodimac, entre otras.

PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS COMPETITIVAS, CUYA FUERTE SENSIBILIDAD AL CICLO ECONÓMICO ES MITIGADA EN PARTE POR SU EXPOSICIÓN AL RUBRO DE SUPERMERCADOS

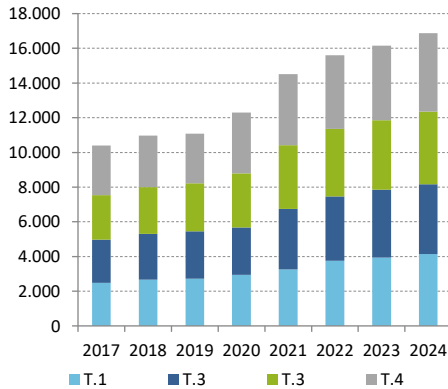
A través de sus múltiples formatos y en los países en donde opera la compañía mantiene una mayor diversificación que mitiga, en parte, las contracciones en una economía en particular. No obstante, dicha situación se acentúa al participar en mercados más volátiles que Chile.

Al respecto, los segmentos de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar y servicios financieros se ven más afectados ante condiciones macroeconómicas desfavorables, como altas tasas de desempleo, elevada inflación y bajo crecimiento. Particularmente, las tiendas de mejoramiento del hogar se encuentran fuertemente ligados al desarrollo económico, principalmente, asociado a los ciclos del segmento de la construcción.

Sin embargo, Cencosud mitiga esta exposición gracias a la importante participación que tiene el negocio de supermercados y de centros comerciales en sus resultados.

EVOLUCIÓN ÍNDICE DE VENTAS DE SUPERMERCADOS

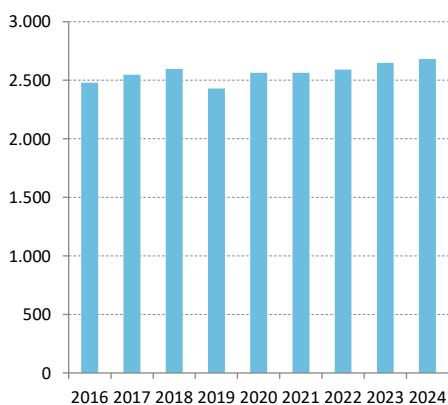
Ventas a precios corrientes en miles de millones de pesos



Fuente: INE.

EVOLUCIÓN SUPERFICIE DE VENTAS DE SUPERMERCADOS

Cifras en miles de metros cuadrados por establecimiento



Fuente: INE.

Dentro de todas las actividades relacionadas con el comercio masivo, los supermercados evidencian una menor sensibilidad frente a los ciclos adversos debido a que los bienes comercializados -principalmente abarrotes- son en gran medida artículos de primera necesidad.

A NIVEL NACIONAL MAYOR ESTABILIZACIÓN TANTO EN LA INFLACIÓN DE ALIMENTOS COMO EL AUMENTO EN LAS VENTAS DE SUPERMERCADOS

En términos de ventas de los supermercados a precios corrientes, al cierre de 2024 alcanzaron, bajo cifras publicadas por el INE, los \$16,8 billones, evidenciando un alza anual del 4,4%, manteniendo una adecuada tasa de crecimiento, pero menor que en años anteriores (10,0% promedio 2020-2023).

Durante el periodo analizado, el crecimiento acumulado del índice de ventas a precios corrientes de supermercados ha mostrado ciertas variaciones, pero por lo general se encuentra por sobre lo registrado en la inflación de alimentos. A fines de 2024, la variación anual del ISUP se incrementó por sobre la variación anual de la inflación de alimentos (4,4% versus 3,6% en 2023), a diferencia del año anterior en la que la relación fue inversa (3,5% versus 5,2% en 2023).

En términos de superficie de los establecimientos de supermercados informados por el INE, a fines de 2024, alcanzaron los 2.680.842 metros cuadrados, un 1,2% mayor que lo registrado en 2023.

PRINCIPALES FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

La compañía cuenta con una gerencia de asuntos corporativos & sostenibilidad, que reporta directamente al gerente general, la cual se dedica a potenciar el relacionamiento institucional de la compañía, la reputación y la creación de valor. Además, la entidad, cuenta con una estrategia de negocio sostenible mediante cuatro pilares: gobierno corporativo, producto, planeta y personas.

En línea con ello la entidad realiza un *newsletter* regional de sostenibilidad y conformó un comité de sostenibilidad, el cual está compuesto por distintas gerencias en los cinco países (relación con los inversionistas y sostenibilidad, recursos humanos, asuntos corporativos, marketing y clientes).

Además, Cencosud incorpora políticas de gestión ambiental y eficiencia energética, satisfacción al cliente, diversidad e inclusión, vínculos comunitarios, compromiso de proveedores, bienestar animal, oferta sostenible, entre otros.

Cencosud cuenta con una clasificación de las variables ASG (ambiental, social y gobiernos corporativos) del índice de MSCI de "A". En el índice Dow Jones Sustainability Index (DJSI), la Compañía se posicionó dentro del 6% más sostenible del mundo en la categoría Food and Staples Retail.

— AMBIENTALES

La entidad cuenta con una estrategia de gestión ambiental, la cual se encuentra formalizada en su política medioambiental y eficiencia energética. Al respecto, realiza la medición de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 1 y 2, indicadores de consumo energético e hídrico, generación de residuos, embalaje responsable, entre otros.

Cencosud, se encuentra avanzando en una gestión eficiente y responsable del uso energético de sus operaciones, con la incorporación de luminarias LED, recambio de infraestructura, tecnología en refrigerantes, energía renovable, flota eléctrica, economía circular y su respectivo seguimiento y control.

A nivel regional la compañía ha incorporado el abastecimiento de energía renovable no convencional (ERNC) por medio de la compra de energía a generadores, alcanzando un 36% (considerando combustibles y electricidad a nivel regional).

En términos de emisiones de dióxido de carbono equivalente (CO₂e) en 2024 el alcance 1 y 2 tuvieron una reducción del 8% en comparación a 2023.

Los supermercados del grupo están comprometidos con el desafío de evitar y disminuir la pérdida y el desperdicio de alimento, por lo cual durante 2021 se lanzó su declaración sobre dicho tema, con el objetivo de oficializar su responsabilidad por desarrollar eficiencias en su cadena de valor que posibiliten gestionar los productos de vida útil destinados a ser desechados, a través de iniciativas de donación, disposición final y consumo responsable a nivel regional.

Durante 2024, se disminuyó en cerca de 20.852 toneladas el desperdicio de alimentos, lo cual se suma al programa regional de rescate de alimentos que recuperó más de 1.500 toneladas de alimentos, beneficiando a organizaciones que apoyan los sectores más vulnerables en Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados. La entidad mantiene un modelo de diversidad e inclusión, enfocado en contribuir a una sociedad más inclusiva. Al respecto, durante 2024, se destinaron \$11.670 millones para capacitaciones.

La entidad ha realizado diversas medidas como es el caso de empleo con apoyo e inclusión laboral; donaciones y colaboraciones; contribución a causas sociales; vínculo con las comunidades; cuidado y promoción de la salud y seguridad para sus colaboradores, entre otros. Jumbo Chile convocó a PYMES como parte de su estrategia para potenciar el abastecimiento local con sus productos en los supermercados de la compañía.

En los países en donde opera la entidad cuenta con distintos programas de diversidad e inclusiones, de los cuales se destaca "empleo con apoyo" para incluir laboralmente a personas en situación de discapacidad, entre otros.

— GOBIERNO CORPORATIVO

La estructura de gobierno corporativo de la entidad adopta procedimientos corporativos basados en la probidad, transparencia, cumplimiento de la Ley N° 20.383 de gobiernos corporativos de Chile y de las normativas que regulan el comportamiento de la compañía en los respectivos países donde opera. Ello, además considera procesos internos de reporte y supervisión del desempeño en ámbitos financieros y no financieros, incluyendo cambio climático.

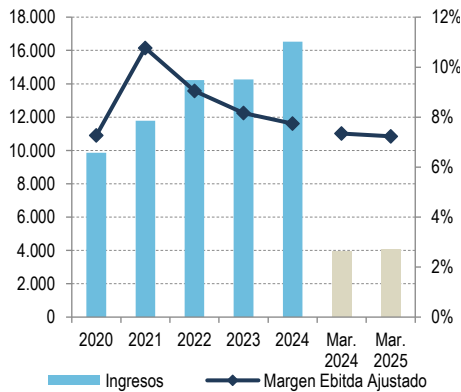
El directorio de la compañía, elegido por un periodo de tres años renovables, se encuentra compuesto por nueve miembros, Julio Moura, Manfred Paulmann, Peter Paulmann, Felipe Larraín, Josefina Montenegro, Mónica Jiménez, María Leonie, Carlos Fernández (independiente), Ignacio Pérez (independiente).

Al respecto, el directorio recibe mensualmente un informe sobre la gestión y los resultados de las distintas unidades de negocios de la compañía, además de ser informado regularmente sobre riesgos relevantes asociados a la continuidad operacional y a la sostenibilidad del negocio.

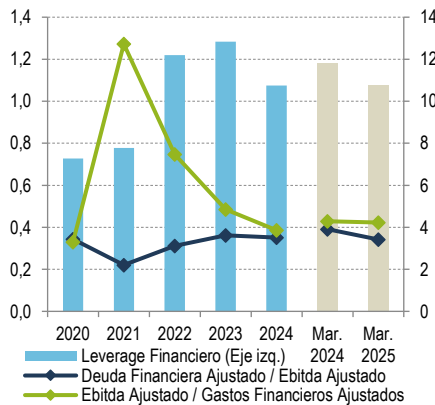
La compañía cuenta con diversos comités de apoyos de los cuales se destacan los comités de: e-commerce, seguridad informática, ética, inversiones, tributario, finanzas, sostenibilidad, corporate ventures, libre competencia, entre otros.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de pesos

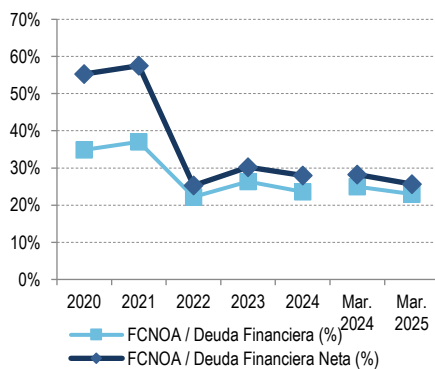


EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA

Cifras en porcentajes



POSICION FINANCIERA

SÓLIDA

A CONTAR DE 2018, ARGENTINA SE INCORPORÓ COMO UNA ECONOMÍA HIPERINFLACIONARIA, GENERANDO EFECTOS EN LOS RESULTADOS DE LA COMPAÑÍA

A partir de julio de 2018, Argentina se convierte en una economía hiperinflacionaria. Ello generó cambios contables que implicaron que todos los importes correspondientes a los estados del ejercicio más reciente se convierten al tipo de cambio de cierre del estado de situación financiera más reciente.

A partir de dicha fecha se aplica para las subsidiarias que tienen el peso argentino como moneda funcional la NIC 29, realizando para las transacciones y los saldos de partidas no monetarias al final del ejercicio una re-expresión para reflejar la evolución del índice de precios que esté vigente al cierre.

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Márgenes en línea con los rangos esperados para su clasificación

La evolución de los resultados de Cencosud se encuentra estrechamente vinculada a las condiciones macroeconómicas y a las expectativas de consumo en los países donde opera, con distintos grados de sensibilidad según el tipo de negocio en el que participa.

Adicionalmente, la tendencia de los ingresos refleja tanto políticas de expansión orgánica como inorgánica —a través de adquisiciones—, así como variaciones en la superficie de venta en sus principales segmentos, cambio en el mix de productos, como también una mayor superficie arrendable en centros comerciales. Estos factores se complementan con su estrategia omnicanal, la gestión de inventarios y el fortalecimiento de su cadena logística, entre otros aspectos operativos clave.

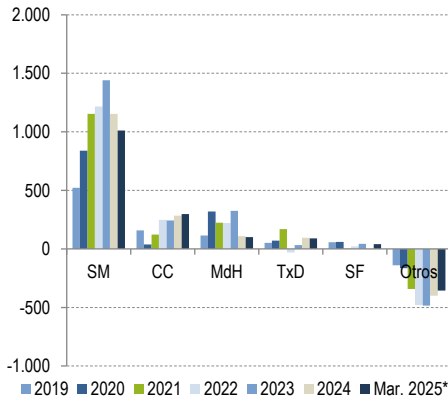
En términos de rentabilidad, los márgenes presentan un comportamiento heterogéneo entre los distintos segmentos. En particular, el negocio de supermercados —principal generador de caja de la compañía— se caracteriza por operar con márgenes operativos acotados, compensados por elevados volúmenes de venta. En contraste, el segmento inmobiliario muestra una menor participación en ingresos, pero con márgenes Ebitda significativamente superiores.

En línea con lo anterior, los ingresos de la compañía han mantenido una tendencia creciente en los últimos años, impulsados por una mayor actividad en su principal línea de negocio en cada uno de los países donde opera, así como por la adquisición de operaciones, principalmente en Estados Unidos. A esto se suma la implementación de un plan de expansión, junto con efectos derivados de la inflación y del tipo de cambio, entre otros factores. Como resultado, los ingresos pasaron de \$9,6 billones en 2019 a \$16,5 billones a diciembre de 2024.

Este desempeño se ha visto acompañado por una estrategia eficiente en materia de costos operacionales, lo que ha permitido mantener un margen Ebitda ajustado —que incluye participaciones en asociadas y negocios conjuntos, excluyendo el efecto de IFRS 16 y sin considerar las propiedades de inversión del segmento de centros comerciales— que promedió un 8,3% en el período 2019-2024 (7,7% a diciembre de 2024), superior al promedio del 6,7% registrado entre 2016 y 2018.

FLUJO DE CAJA DE LA OPERACIÓN POR SEGMENTO

Cifras en miles de millones de pesos

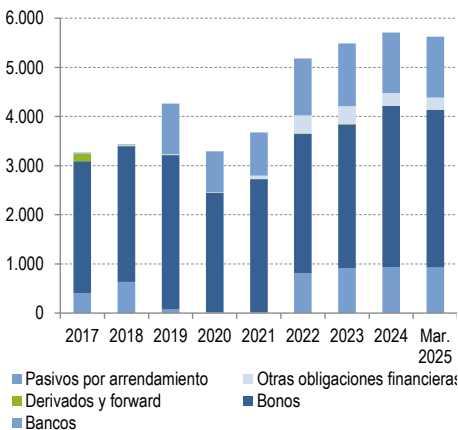


Fuente: La compañía.

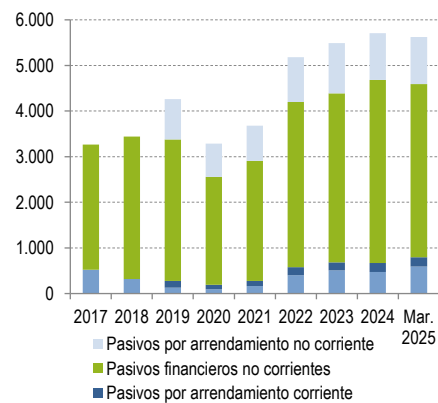
*Marzo anualizado doce meses móviles

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Cifras en miles millones de pesos



Deuda Financiera corriente y no corriente



Durante el primer trimestre del presente año, los ingresos de Cencosud se situaron en los \$4,0 billones mostrando un avance del 2,4% en comparación a igual periodo del año anterior con un incremento del 1,9% en las actividades de las tiendas físicas, 4,0% en el canal online y un 9,7% en otros ingresos.

Al analizar por país -según su peso relativo, en pesos chilenos y excluyendo el efecto NIC 29- el crecimiento se encuentra asociado mayoritariamente por Argentina (38,9%), seguido por Chile, Estados Unidos y Perú con el 5,6%, 9,9% y 5,0%, respectivamente. En el caso de Brasil y Colombia se registraron caídas anuales del 23,8% y 5,3%, respectivamente.

A igual fecha, al analizar los ingresos por unidad de negocio de Cencosud -en pesos chilenos, excluyendo el efecto NIC 29- se puede apreciar que el mayor crecimiento proviene de supermercados con un alza del 4,4%, seguido por tiendas por mejoramiento del hogar (17,9%), tiendas por departamento (17,0%) y centros comerciales (17,3%).

El Ebitda ajustado alcanzó al primer trimestre de 2025 los \$292.042 millones a nivel consolidado, registrando un aumento del 0,8% en comparación a lo obtenido en marzo de 2024. Este incremento, proviene en parte por mayores resultados en Chile y Perú que permitieron compensar las bajas registradas en Estados Unidos, Argentina y Brasil.

Al analizar el Ebitda ajustado por segmento se puede apreciar un incremento en el Ebitda ajustado de centros comerciales y tiendas por departamento que permitieron compensar, en parte, la menor generación registrada en supermercados, mejoramiento del hogar y otros segmentos.

Durante el periodo los costos operacionales se vieron afectados principalmente en el caso de supermercados ante el incremento en los sueldos, sumado a un mayor gasto en seguridad, limpieza y dotación como también un incremento en las comisiones de tarjetas debido al crecimiento del e-commerce. Lo anterior, sumado al cambio de mix de productos en mejoramiento del hogar y venta de categorías "no core", sumado a mayores comisiones en tiendas por departamento, entre otros factores.

Ante las mayores presiones en costos mencionadas anteriormente el margen Ebitda ajustado de la compañía disminuyó hasta el 7,2% a marzo de 2025 (7,3% a marzo de 2024 y 7,7% a fines de 2024), pero se mantiene por sobre los rangos históricos considerando en promedio un 6,6% entre 2014 y 2019.

Una parte fundamental de la estrategia de la compañía en cada uno de los segmentos en los que participa es la gestión eficiente del capital de trabajo, cuyo financiamiento y requerimientos inciden directamente en el comportamiento de la generación de flujos operacionales. Esto es especialmente relevante en la industria del retail, dada la necesidad de mantener niveles adecuados de inventario según la naturaleza de cada negocio, así como una gestión eficiente de costos, entre otros factores.

Asimismo, la compañía incorpora dentro de su estrategia el adecuado calce entre cuentas por cobrar y por pagar, con el objetivo de mitigar variaciones significativas en las necesidades de capital de trabajo, optimizando así su estructura financiera y fortaleciendo su posición de liquidez.

Al respecto, durante los últimos años la entidad ha presentado una generación favorable de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) superando el \$1 billón a contar de 2020 (\$551.882 millones en promedio entre 2015-2019), situándose en los \$1,3 billones al cierre de 2024 (\$1,4 billones en 2024).

A marzo de 2025 el FCNOA se situó en los \$36.429 millones, evidenciando un retroceso interanual del 58,9%, debido a una relevante caída en el segmento de supermercado (96,3%), seguido por mejoramiento del hogar (13,5%) y tiendas por departamento

(63,2%), que no lograron ser compensados ante un mayor resultado en centros comerciales y servicios financieros, entre otros efectos.

Lo anterior, considerando un FCNOA anualizado y la evolución de los pasivos financieros ajustados, generaron que el indicador de cobertura FCNOA sobre deuda financiera ajustada se mantuviera por sobre el 25%, situándose en un 29,5% a marzo de 2025 (31,9% a marzo de 2024 y 30,0% a diciembre de 2024), manteniéndose por sobre lo registrado al cierre de los años entre 2014 y 2019.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Incremento en los niveles de deuda financiera asociada a mayores necesidades de financiar el capital de trabajo. No obstante indicadores de cobertura acorde a los rangos esperados

A nivel consolidado, en los últimos años evaluados, se observó un crecimiento en la deuda financiera asociado tanto a mayores necesidades de capital de trabajo sumado al plan de inversiones realizado por la entidad, que consideró, entre otros factores, la adquisición de The Fresh Market en Estados Unidos y GIGA Atacado en Brasil, lo cual considera los pasivos por la adquisición como la incorporación de la deuda de dichas sociedades para su operación.

Así, la deuda financiera ajustada (descontando efecto IFRS 16 por arrendamiento) pasó desde \$2,8 billones en 2021 hasta los \$4,5 billones en 2024 (\$4,2 billones en 2023). Al respecto, se debe destacar que el 28 de mayo de 2024 Cencosud colocó en el mercado internacional una nueva serie de bonos por US\$650 millones, *bullet* a 7 años con una tasa de interés de 5,95%, cuyos fondos fueron utilizados para el refinanciamiento de pasivos financieros.

Al primer trimestre del presente año, los pasivos financieros ajustados se situaron en los \$4,4 billones, registrando una disminución interanual del 4,2%, no obstante, al considerar la deuda financiera ajustada neta de caja esta caída se sitúa en un 2,5% ante un menor nivel de efectivo y equivalentes durante el periodo.

La base patrimonial de Cencosud durante los últimos años ha evidenciado un comportamiento dispar, debido a los niveles de dividendos que ha realizado la entidad sumada a los efectos en otras reservas derivadas de la conversión de monedas y opciones financieras dependiendo del periodo, ocasionando caídas en 2020 y 2022, para posteriormente evidenciar un leve crecimiento en 2023 y un relevante aumento en 2024 hasta los \$5,3 billones. Esto último, se encuentra asociado principalmente por una utilidad de \$223.683 millones y ganancias por diferencia de cambio de conversión por \$733.331 millones.

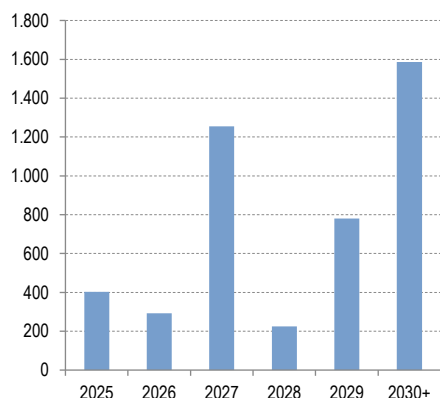
A marzo de 2025 se registró una leve disminución del 1,9% en comparación al cierre del año situándose en los \$5,2 billones, a pesar de las ganancias registradas durante el periodo, debido a diferencias de cambio de conversión y dividendos repartidos durante el periodo.

Así, el leverage ajustado (descontado efecto IFRS 16) que se había mantenido entre las 0,5 y 0,6 veces hasta 2021, se incrementó hasta las 1,0 vez a diciembre de 2023, para posteriormente disminuir hasta un rango cercano a las 0,8 veces en los siguientes periodos.

Cencosud cumple con holgura los covenants asociados a sus bonos corporativos, considerando que debe mantener un ratio de activos libres de gravámenes restringidos sobre el capital adeudado por concepto de los bonos mayor o igual a las 1,26 veces (1,54 veces a marzo de 2025), además de mantener un endeudamiento bajo los cálculos

PERFIL DE AMORTIZACIÓN

Cifras en millones US\$



Fuente: La compañía.

MARGEN BRUTO

Cifras en millones de pesos

Supermercados

	2023	2024	Marzo 2025*
Chile	1.308.549	1.387.487	1.396.185
Argentina	617.979	574.005	579.450
EE.UU.	629.863	764.728	778.100
Brasil	349.109	348.755	324.312
Perú	267.160	303.206	308.248
Colombia	164.213	181.439	179.923
Subtotal	3.336.873	3.559.620	3.566.218

Mejoramiento del hogar

	2023	2024	Marzo 2025*
Chile	215.653	219.788	221.871
Argentina	441.252	305.756	296.191
Colombia	14.024	16.375	17.097
Subtotal	670.929	541.919	535.159

Tiendas por departamento

	2023	2024	Marzo 2025*
Chile	272.694	320.240	332.906

Centros Comerciales

	2023	2024	Marzo 2025*
Chile	199.025	233.814	240.287
Argentina	74.255	66.253	72.236
Perú	16.960	24.340	24.619
Colombia	8.811	11.120	11.276
Subtotal	299.051	335.527	348.418

*números a marzo se encuentran anualizados.

establecidos en los bonos igual o menor a las 1,20 veces (0,73 veces a marzo de 2025) y un patrimonio mínimo de UF 11,5 millones (al primer trimestre del presente año el indicador era UF134 millones).

Los indicadores de cobertura de Cencosud se han visto presionados en los últimos años debido al fuerte plan de inversiones ejecutado y un menor dinamismo en la región. No obstante, estos se mantienen acorde a los rangos esperados para su clasificación actual, considerando un ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado que ha promediado las 2,9 veces y una cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados por sobre las 3,5 veces.

A marzo de 2025, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 3,0 veces, mayor que lo registrado a fines de 2024 (2,8 veces), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados (incorporando efecto IFRS 16) se incrementó hasta las 4,2 veces (3,9 veces a diciembre de 2024).

LIQUIDEZ: SÓLIDA

Cencosud mantiene una liquidez clasificada como "Sólida". A marzo de 2025 esto considera un nivel de caja por \$591.486 millones, sumado a una generación de FCNOA y Ebitda ajustado anualizado por \$1,3 billones en ambos casos, en comparación a vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por \$592.383 millones, sin considerar pasivos por arrendamiento operacional (IFRS 16).

Además, se consideran las necesidades de financiamiento que implica el actual plan de inversiones de la compañía, sumado al gasto financiero estimado para el periodo y al pago de dividendos, entre otros factores.

Adicionalmente, la liquidez de la compañía se ve respaldada por líneas de crédito disponibles (no comprometidas), sin utilizar, por cerca de \$1.081.451 millones y por su amplio acceso al mercado financiero tanto nacional como internacional, junto con en un perfil de vencimientos estructurado en el largo plazo.

CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS:
PRIMERA CLASE NIVEL 1

La clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 1" refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La empresa es controlada por el Grupo Paulmann, que controla directa e indirectamente el 56,16% de la propiedad. Cencosud dispone de una elevada capitalización bursátil con una alta presencia ajustada, consistentemente en torno al 100%, y alta rotación cercana al 30,5% durante abril de 2025.

El Directorio de la compañía está conformado por nueve miembros, de los cuales, dos tienen el carácter de independiente. De conformidad con el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 y la circular N° 1.526 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la empresa cuenta con un Comité de Directores donde participan dos directores independientes.

Respecto de la disponibilidad de información, posee un área de relación con los inversionistas y publica en su página web información significativa y abundante para sus accionistas como memoria, estados financieros trimestrales, presentaciones de resultados, hechos esenciales, prospectos de instrumentos y actas de juntas de accionistas.

	27 Mayo 2020	18 Mayo 2021	23 Mayo 2022	31 Mayo 2023	31 Mayo 2024	30 Mayo 2025
Solvencia	AA-	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Bonos B1 y B2	AA-	AA	AA	AA	AA	AA
Líneas de Bonos	AA-	AA	AA	AA	AA	AA
Acciones	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1	1ª Clase Nivel 1

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mar. 2024	Mar. 2025
Ingresos Operacionales ⁽¹⁾	9.560.909	9.853.286	11.785.548	14.231.080	14.259.289	16.525.427	3.944.420	4.037.509
Ebitda ⁽²⁾	766.262	868.255	1.392.268	1.468.385	1.391.210	1.535.233	355.805	359.555
Ebitda Ajustado ⁽³⁾	626.033	716.416	1.268.852	1.287.511	1.163.986	1.278.129	289.721	292.042
Resultado Operacional ⁽⁴⁾	448.518	494.653	1.113.427	1.104.749	963.200	1.048.549	242.223	227.797
Ingresos Financieros	19.576	19.897	2.756	6.863	23.210	22.972	6.218	7.333
Gastos Financieros	-282.096	-264.941	-143.512	-233.871	-311.891	-413.960	-119.166	-90.250
Gastos Financieros Ajustados ⁽⁵⁾	-244.029	-216.937	-99.718	-172.435	-240.123	-331.246	-96.857	-68.299
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas								
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	154.617	64.981	495.136	404.748	292.213	233.683	-601	126.442
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	764.245	1.147.276	1.362.355	1.150.577	1.447.655	1.343.971	88.558	36.429
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽⁶⁾	764.245	1.147.276	1.362.355	1.150.577	1.447.655	1.343.971	88.558	36.429
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁷⁾	574.406	1.033.945	1.263.612	1.061.594	1.321.524	1.254.773	72.623	-8.024
Inversiones en Activos Fijos Netas	-148.781	-57.069	-206.186	-345.714	-333.026	-449.574	-100.626	-104.270
Inversiones en Acciones	66.003			-660.585				-121.696
Flujo de Caja Libre Operacional	491.628	976.877	1.057.426	55.294	988.497	805.198	-28.003	-233.989
Dividendos Pagados	-28.631	-91.360	-702.123	-359.476	-288.946	-58.922		
Flujo de Caja Disponible	462.997	885.516	355.303	-304.181	699.552	746.276	-28.003	-233.989
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones	639.033	-310.115	63.353	262.781	-31.739	-21.183	116.514	107.414
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	1.102.030	575.401	418.656	-41.400	667.813	725.094	88.511	-126.575
Variación de Capital Patrimonial	-9.806		-41.766	-36.973		-2.084	-2.084	-13.371
Variación de Deudas Financieras	-510.945	-914.023	-310.132	-161.205	-442.449	-403.626	-40.912	-34.887
Otros Movimientos de Financiamiento	165.461	-47.010	58.020	-193.433	-115.939	-59.864	36.285	-49.016
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	746.740	-385.632	124.778	-433.010	109.425	259.519	81.800	-223.849
Caja Inicial	320.824	1.067.564	681.932	806.710	373.700	483.126	483.126	742.644
Caja Final	1.067.564	681.932	806.710	373.700	483.126	742.644	564.926	518.796
Caja y equivalentes ⁽⁸⁾	1.299.300	1.214.978	1.310.384	627.547	694.207	904.839	687.617	591.486
Cuentas por Cobrar Clientes	650.352	532.965	709.069	797.631	701.840	1.031.535	875.600	884.423
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	18.124	9.292	18.267	19.278	12.630	21.430	13.006	14.084
Inventario	1.105.309	903.169	1.249.713	1.510.407	1.411.221	1.646.822	1.636.859	1.680.222
Deuda Financiera ⁽⁹⁾	4.264.940	3.289.725	3.678.964	5.179.991	5.489.703	5.707.474	5.852.911	5.620.320
Deuda Financiera Ajustada ⁽¹⁰⁾	3.231.810	2.455.361	2.799.498	4.019.944	4.210.111	4.479.998	4.576.740	4.383.353
Activos Clasificados para la Venta	319	15				161.702		162.138
Activos Totales	12.248.308	10.742.832	11.951.507	13.340.200	13.573.123	15.322.076	14.941.824	14.815.111
Pasivos Clasificados para la Venta						84.027		73.933
Pasivos Totales	7.258.386	6.224.331	7.217.250	9.093.982	9.295.495	10.010.780	9.980.744	9.603.345
Patrimonio + Interés Minoritario	4.989.922	4.518.501	4.734.258	4.246.217	4.277.628	5.311.297	4.961.080	5.211.765

- (1) Ingresos Operacionales: Ingresos de actividades ordinarias + parte de los otros ingresos considerados como operacionales.
- (2) Ebitda: Resultado operacional + depreciación y amortización de activos.
- (3) Ebitda Ajustado: Ebitda + Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas+ gastos financieros por arrendamiento operacional (IFRS16).
- (4) Resultado operacional: Ingresos Operacionales – Gastos operaciones –Costos operacionales - Otros gastos.
- (5) Gastos Financieros Ajustados = gastos financieros + gastos financieros activados + descontando los gastos financieros por arrendamiento operacional (IFRS16).
- (6) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
- (7) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.
- (8) Caja y equivalentes: Caja final + otros activos financieros corrientes (considerando instrumentos como: acciones, cuotas de Fondos Mutuos e Instrumentos financieros de alta liquidez).
- (9) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.
- (10) Deuda Financiera Ajustada = Deuda financiera descontando los arrendamientos operacionales (IFRS16).

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Mar. 2024	Mar. 2025
Margen Bruto	28,1%	27,0%	29,3%	28,8%	29,4%	30,1%	29,4%	29,8%
Margen Operacional ⁽¹⁾ (%)	4,7%	5,0%	9,4%	7,8%	6,8%	6,3%	6,1%	5,6%
Margen Ebitda (%)	8,0%	8,8%	11,8%	10,3%	9,8%	9,3%	9,0%	8,9%
Margen Ebitda Ajustado ⁽²⁾ (%)	6,5%	7,3%	10,8%	9,0%	8,2%	7,7%	7,3%	7,2%
Rentabilidad Patrimonial (%)	3,1%	1,4%	10,5%	9,5%	6,8%	4,4%	4,3%	6,9%
Costo/Ventas	71,9%	73,0%	70,7%	71,2%	70,6%	69,9%	70,6%	70,2%
Gav/Ventas	23,4%	22,0%	19,9%	21,1%	22,6%	23,7%	23,2%	24,1%
Días de Cobro	24,5	19,5	21,7	20,2	17,7	22,5	21,5	19,2
Días de Pago	105,4	104,1	113,3	97,4	95,9	98,7	100	88,7
Días de Inventario	57,9	45,2	54,0	53,7	50,5	51,3	56,8	52,1
Endeudamiento Total	1,5	1,4	1,5	2,1	2,2	1,9	2,0	1,8
Endeudamiento Financiero	0,9	0,7	0,8	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1
Endeudamiento Financiero Neto	0,6	0,5	0,5	1,1	1,1	0,9	1,0	1,0
Endeudamiento Financiero Ajustado ⁽⁵⁾	0,6	0,5	0,6	0,9	1,0	0,8	0,9	0,8
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado ⁽⁵⁾	0,4	0,3	0,3	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	5,6	3,8	2,6	3,5	3,9	3,7	4,2	3,7
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	5,2	3,4	2,2	3,1	3,6	3,5	3,9	3,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	3,9	2,4	1,7	3,1	3,4	3,1	3,7	3,3
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado ^{(2) (5)} (vc)	3,1	1,7	1,2	2,6	3,0	2,8	3,3	3,0
Ebitda / Gastos Financieros(vc)	2,7	3,3	9,7	6,3	4,5	3,7	4,0	4,0
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados ^{(2) (3)}	2,6	3,3	12,7	7,5	4,8	3,9	4,3	4,2
FCNOA / Deuda Financiera (%)	17,9%	34,9%	37,0%	22,2%	26,4%	23,5%	24,9%	23,0%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	25,8%	55,3%	57,5%	25,3%	30,2%	28,0%	28,3%	25,7%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada ⁽⁵⁾ (%)	23,6%	46,7%	48,7%	28,6%	34,4%	30,0%	31,9%	29,5%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada ⁽⁵⁾ (%)	39,5%	92,5%	91,5%	33,9%	41,2%	37,6%	37,5%	34,1%
FCNOA / Deuda Corriente (%)	276,1%	588,6%	490,2%	198,2%	210,9%	200,2%	143,1%	161,8%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,1	1,1	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

n.d.: No disponible.

- (1) Resultado operacional: Ingresos Operacionales – Gastos operaciones –Costos operacionales - Otros gastos.
- (2) Ebitda Ajustado: Ebitda + Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas+ gastos financieros por arrendamiento operacional.
- (3) Gastos Financieros Ajustados = gastos financieros + gastos financieros activados + descontando los gastos financieros por arrendamiento operacional.
- (4) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
- (5) Deuda Financiera Ajustada = Deuda financiera descontando los arrendamientos operacionales (IFRS16).

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

ACCIONES

Presencia Ajustada ⁽¹⁾	100%
Rotación ⁽¹⁾	30,5%
Free Float ⁽²⁾	43,8%
Política de dividendos efectiva	30% de las utilidades líquidas del ejercicio
Participación Institucionales ⁽²⁾	<25%
Directores Independientes	Dos de un total de nueve

(1) Al 31 abril de 2025.

(2) Al 31 diciembre de 2024.

BONOS

268

Fecha de inscripción	05.09.2001
Series	B1 y B2
Monto inscrito	Serie B1 UF 2.000.000 Serie B2 UF 4.000.000
Monto colocado	Serie B1 UF 400.000 Serie B2 UF 2.000.000
Plazo (Vencimiento Final)	Serie B1: 25 años (01.09.2026) Serie B2: 25 años (01.09.2026)
Tasas de interés	6,5% anual
Conversión	No contempla
Covenant financiero	Deuda Financiera / Patrimonio < 1,3x
Resguardos	Suficientes
Garantías	No tiene

LÍNEAS DE BONOS

404

443

530

551

816

Fecha inscripción	27.01.2005	21.11.2005	16.04.2008	14.10.2008	14.07.2015
Monto	UF 1.140.000	UF 10.000.000	UF 6.500.000	UF 12.500.000	UF 10.000.000
Plazos	22 años	30 años	25 años	30 años	30 años
Series vigentes	No tiene	No tiene	F	J y N	P y R
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla	No contempla

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

F

J

N

P

Al amparo de la línea de bonos	530	551	551	816
Fecha de inscripción	30.04.2008	17.11.2008	19.05.2009	28.10.2016
Monto inscrito	UF 6.500.000	UF 6.000.000	UF 5.500.000	\$ 52.000 millones
Monto colocado	UF 4.500.000	UF 3.000.000	UF 4.500.000	\$ 52.000 millones
Plazo (Vencimiento final)	10 años (07.05.2028)	21 años (15.10.2029)	21 años (28.05.2030)	8 años (07.11.2022)
Amortización del capital	Bullet	22 cuotas semestrales a partir del 15.04.2019	12 cuotas semestrales a partir del 28.11.2024	12 cuotas semestrales a partir del 07.05.2017
Tasa de interés	4,0% anual, compuesta semestralmente	5,7% anual, compuesta semestralmente	4,7% anual, compuesta semestralmente	4,7% anual, compuesto
Amortización extraordinaria	A partir del 07.05.2013	A partir de 15.10.2018	A partir del 28.05.2019	A partir de 07.11.2019
Covenant financiero	Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 1,2x	Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 1,2x	Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 1,2x	Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 1,2x
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	Sin garantías	Sin garantías	Sin garantías	Sin garantías

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	R
Al amparo de la línea de bonos	816
Fecha de inscripción	28.10.2016
Monto inscrito	UF 7.000.000
Monto colocado	UF 5.000.000
Plazo (Vencimiento final)	25 años (07.11.2041)
Amortización del capital	50 cuotas semestrales a partir del 07.05.2017
Tasa de interés	2,7% anual, compuesto
Amortización extraordinaria	A partir de 07.11.2021
Covenant financiero	Deuda Financiera Neta / Patrimonio < 1,2x
Resguardos	Suficientes
Garantías	Sin garantías

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

ACCIONES

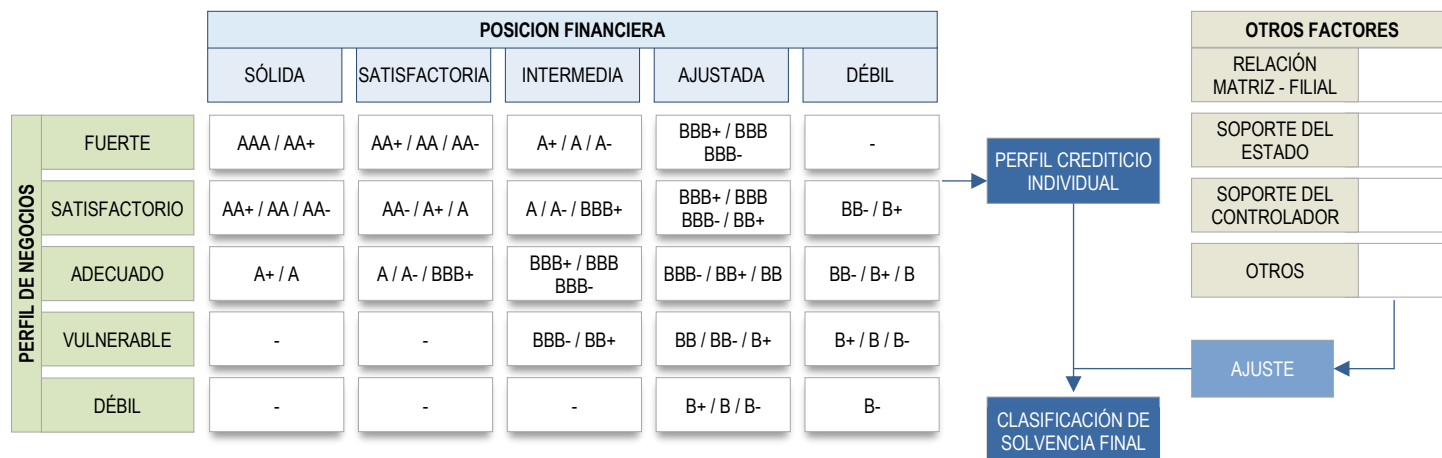
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Sólida: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Intermedia: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Débil: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.